

Pengaruh Pengungkapan Risiko dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Zahra Nabila^{1*}, Nurzi Sebrina²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang, Padang

*Korespondensi: nabilazahra822@gmail.com

Tanggal Masuk:

31 Oktober 2024

Tanggal Revisi:

28 Maret 2025

Tanggal Diterima:

25 Mei 2026

Keywords: *Corporate Risk Disclosure; Good Corporate Governance; Firm Value; Tobin's Q*

How to cite (APA 6th style)

Nabila, Z., & Sebrina, N. (2026). Pengaruh Pengungkapan Risiko dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 8 (2), 692-708.

DOI:

<https://doi.org/10.24036/jea.v8i2.2372>

Abstract

This research aims to analyze the influence of corporate risk disclosure and good corporate governance on firm value. This research is causality research with a quantitative approach. The data in the research are company annual reports obtained from Indonesian Stock Exchange website and the websites of the companies studied. This research used a purposive sampling technique and obtained 210 samples consisting of 70 financial sector companies in 2020-2022. In testing the research hypothesis, this research used the panel data regression analysis method. The results of this research indicate that corporate risk disclosure has no effect on firm value. Then, good corporate governance as proxied by audit committee size, board of commissioners size, and gender diversity also have no effect on firm value.



This is an open access article distributed under the [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

PENDAHULUAN

Ketidakpastian di bidang peraturan, ekonomi, dan politik, serta peningkatan ketidakpastian pengembalian saham menimbulkan kekhawatiran bagi pelaku bisnis di seluruh dunia. Ketidakpastian akan adanya krisis keuangan global, kebutuhan perusahaan akan modal, dan tekanan pasar, menjadi faktor yang mendukung adanya kebutuhan informasi yang lebih baik. Studi-studi sebelumnya dalam literatur bisnis terutama meneliti signifikansi dan fungsi pelaporan keuangan. Secara khusus, menilai relevansi nilai dari data naratif membantu dalam memahami keuntungan dan kelayakan ekonomi dibandingkan dengan biaya dan sumber daya yang diperlukan untuk meningkatkan kuantitas dan kualitasnya (Ibrahim & Aboud, 2023). Namun dalam praktiknya, hanya 49% pengungkapan informasi risiko yang telah dipublikasikan. Dari persentase itu, hanya 6% dari pengungkapan tersebut yang dianggap sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan terkait kuantitas pada perusahaan di Inggris (Tache, 2021).

Dengan mempertimbangkan fenomena yang terjadi dalam dunia bisnis dan investasi saat ini telah menunjukkan betapa pentingnya pemeriksaan kritis terhadap pengungkapan informasi risiko perusahaan (*Corporate risk disclosure*) oleh perusahaan untuk mencegah konsekuensi negatif bagi perusahaan. Pemeriksaan kritis ini menegaskan perlunya transparansi secara menyeluruh pada pelaporan informasi keuangan dan non-keuangan

perusahaan. Informasi keuangan mengenai risiko dianggap sebagai komponen penting dalam pelaporan keuangan (Tache, 2021). Salah satu komponen laporan tahunan yang paling mudah dibaca adalah informasi risiko yang sangat penting untuk menilai risiko utama bisnis yang mungkin akan dihadapi oleh suatu perusahaan atau yang dapat mengancam keberlanjutan usaha di masa depan. Pengungkapan risiko adalah sarana penting untuk berkomunikasi bagi perusahaan dan investor luar. Pengungkapan risiko merupakan bagian penting dalam upaya untuk mencapai transparansi dan hal ini semakin diminati dan diinginkan investor (Solomon *et al.*, 2000).

Pengungkapan risiko yang baik juga menunjukkan tata kelola perusahaan yang baik. Jika internal perusahaan mengelola risiko dengan baik, maka hasil yang diungkapkan dalam laporan tahunan juga akan baik. Sebaliknya, jika internal perusahaan tidak dapat mengelola dan mengungkapkan informasi tentang risiko dengan baik ke publik, maka praktik tata kelola perusahaan akan gagal. Perusahaan akan menghadapi masalah jika tata kelola perusahaannya lemah. Ini menunjukkan bahwa mekanisme dampak pengungkapan risiko dan tata kelola perusahaan saling berhubungan. Dalam dunia bisnis saat ini, pemeriksaan seperti ini merupakan sebuah urgensi yang sangat penting untuk dilakukan (Khandelwal *et al.*, 2023). Untuk melindungi kepentingan investor, pemerintah Indonesia dan lembaga independen lainnya telah mereformasi peraturan akuntansi, undang-undang bursa efek, tata kelola perusahaan dan regulasi lainnya untuk meminimalisir risiko yang mungkin dihadapi perusahaan di masa mendatang.

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2020, rata-rata nilai transaksi harian saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020 hanya sebesar Rp 6,96 triliun dibandingkan tahun sebelumnya yang mencapai Rp 9,67 triliun, yang artinya mengalami penurunan sebesar 28 persen. Indeks Harga Saham Gabung (IHSG) juga mencatat penurunan di angka 25,29 persen sepanjang tahun 2020. Melemahnya IHSG juga berdampak pada turunnya harga saham di berbagai sektor, tidak hanya di pasar Indonesia namun juga pasar global. IHSG dari sektor financial mengalami penurunan 0,55 persen yang disebabkan oleh pertumbuhan kredit yang melambat, melonjaknya biaya provisi untuk mengurangi kredit macet dikarenakan rasio risiko kredit yang melonjak naik dari tahun 2019 hingga tahun 2020 (Kontan.co.id, 2020).

Dalam lanskap dunia bisnis yang kompetitif, setiap perusahaan harus mampu memastikan kelangsungan operasinya dan berusaha untuk meningkatkan kinerja dalam rangka memenuhi tujuan utamanya. Perusahaan publik secara konsisten berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka untuk menarik perhatian calon investor (Pramana & Mustanda, 2016). Oleh karena itu, menjadi sangat penting bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka, karena hal tersebut tidak hanya mendorong kemakmuran pemegang saham (Bailey, 1989) tetapi juga secara tidak langsung menumbuhkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan (Darniaty & Murwaningsari, 2022). Menurut Wijaya & Sedana (2015), nilai perusahaan didefinisikan sebagai taksiran perhitungan yang dilakukan investor melalui pengukuran harga saham suatu perusahaan. Harga saham suatu perusahaan dianggap mampu menggambarkan nilai perusahaan karena harga saham dan nilai perusahaan memiliki hubungan positif. Jika harga saham tinggi maka itu berarti nilai perusahaan juga baik.

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sebagai pemberi sinyal yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaan harus mengirimkan sinyal berupa informasi yang relevan terkait kondisi keuangan dan non-keuangan perusahaan yang mencerminkan kinerja perusahaan kepada para pemangku kepentingan (*stakeholders* dan *shareholders*) selaku penerima sinyal agar mereka yakin bahwa informasi yang diberikan lebih bermanfaat dan hal ini akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat (Godfrey *et al.*, 2010). Berdasarkan teori sinyal, dalam konteks akuntansi praktik pengungkapan risiko

dan tata kelola perusahaan yang baik merupakan sebuah konsekuensi ekonomi terhadap nilai perusahaan yang direaksi oleh pasar. Ketika perusahaan melakukan pengungkapan risiko lebih banyak dan memiliki tata kelola yang efektif lalu direaksi oleh pasar maka nilai perusahaannya akan tinggi.

Pengungkapan risiko dan praktik tata kelola perusahaan yang dilakukan oleh manajemen merupakan beberapa tindakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dipilihnya dua elemen ini karena penelitian dalam literatur akuntansi yang menguji bagaimana tingkat kuantitas pengungkapan risiko dan elemen tata kelola perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan masih kurang dieksplorasi (Ibrahim & Aboud, 2023). Elemen pengungkapan risiko perusahaan dalam penelitian ini akan diproksikan dengan 16 jenis risiko yang diungkapkan oleh perusahaan pada *annual reportnya*. Sementara elemen tata kelola perusahaan berbasis dewan akan diproksikan dengan tiga proksi. Ukuran komite audit yang diroksikan dengan jumlah anggota komite audit perusahaan, ukuran dewan komisaris yang diproksikan dengan jumlah anggota dewan komisaris perusahaan, dan keberagaman gender yang diproksikan dengan jumlah direktur perempuan pada dewan komisaris perusahaan.

Kemudian, elemen pengungkapan risiko dan tata kelola perusahaan berbasis dewan tersebut akan dikaitkan dengan nilai perusahaan yang diproksikan dengan model Tobin's Q. Sulong & Nor (2008) menyatakan bahwa belum ada ukuran pasti untuk mengukur nilai perusahaan. Model Tobin's Q pertama kali digunakan dan dikembangkan oleh professor James Tobin (1969). Tobin's Q mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan sejumlah faktor, seperti kinerja perusahaan dan seberapa efektif mekanisme tata kelola yang diterapkan. Oleh karena itu, Tobin's Q dianggap sebagai proksi yang paling tepat dari berbagai model pengukuran nilai perusahaan (Weir et al., 2002).

Penelitian sebelumnya berfokus pada pengungkapan informasi risiko sukarela di pasar negara maju dengan mekanisme penegakan hukum yang kuat (Botosan & Plumlee (2002), Al-Akra & Ali (2012)) yang implikasi penelitiannya mungkin tidak relevan untuk pasar negara berkembang seperti Indonesia. Topik pengungkapan risiko telah banyak menjadi subjek pada penelitian terdahulu, tetapi hanya sedikit penelitian yang mengeksplorasi bagaimana hal itu berdampak pada nilai perusahaan dalam literatur akuntansi. Penelitian sebelumnya telah banyak meneliti hubungan antara pengungkapan risiko dan nilai perusahaan atau antara tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan. Namun, penelitian yang menguji pengungkapan risiko dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan secara bersamaan pada pasar negara berkembang masih jarang dilakukan (Arslan *et al.*, 2022). Studi-studi sebelumnya menekankan pentingnya penelitian lebih lanjut untuk mengeksplorasi hubungan tentang konsekuensi ekonomi dari pengungkapan risiko dan tata kelola perusahaan yang efektif terhadap nilai perusahaan (Dobler *et al.*, 2011). Pemeriksaan kualitas tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak akan lengkap tanpa memperhitungkan pengungkapan informasi risiko perusahaan. Sebaliknya, pemeriksaan dampak pengungkapan risiko terhadap nilai perusahaan tanpa memperhitungkan kualitas tata kelola perusahaan yang berperan pada cara perusahaan melakukan pengungkapan risikonya akan menjadi penelitian yang kurang lengkap (Khandelwal *et al.*, 2023).

Studi ini merupakan perluasan dari penelitian Khandelwal *et al.*, (2023), yang menggunakan pengungkapan risiko untuk menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan ROA. Tidak seperti penelitian tersebut penelitian ini tidak hanya menguji pengungkapan risiko saja tetapi juga elemen tata kelola perusahaan berbasis dewan guna mengetahui apakah memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diroksikan dengan nilai Tobin's Q. Penelitian sebelumnya berfokus pada pengungkapan informasi risiko sukarela di pasar negara maju dengan mekanisme penegakan hukum yang kuat. Namun, penelitian yang menguji pengungkapan risiko dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan secara bersamaan pada pasar negara berkembang masih jarang dilakukan (Arslan

et al., 2022). Selain itu, penelitian Khandelwal *et al.*, (2023) dilakukan pada periode 2011-2019 yang sengaja mengecualikan tahun 2020 dikarenakan pandemi *Covid-19*. Sedangkan penelitian ini dilakukan pada periode 2020-2022 yang merupakan tahun terjadinya dan sesudah terjadinya *Covid-19* yang tentu menyebabkan perbedaan kondisi bagi perusahaan.

Studi ini menguji pada perusahaan sektor keuangan yang mencakup seluruh sub-sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. Menurut World Bank, dalam laporan “*Global Financing Development Report 2013: Rethinking the Role of the State in Finance*” sektor keuangan tidak boleh bergerak ke arah yang bertentangan dengan tujuan ekonomi nasional. Penjelasan tersebut menekankan bahwa perusahaan sektor keuangan di seluruh dunia saat ini dapat menggambarkan kondisi perekonomian suatu negara, bahkan dapat menjadi tolak ukur kemajuan suatu negara. Perusahaan sektor keuangan memiliki risiko yang lebih besar dan kompleks, serta regulasi yang berbeda dari sektor lain. Sektor keuangan juga memainkan peran penting dalam ekonomi nasional, terutama dalam hal menyediakan dana untuk investasi atau pembiayaan perekonomian. Selain itu, di Indonesia fokus penelitian sebelumnya hanya mengkaji pengaruh pengungkapan risiko pada perusahaan non-keuangan dan salah satu subsektor perusahaan keuangan saja serta belum ada penelitian yang menguji bagaimana pengungkapan risiko dan tata kelola perusahaan berdampak pada nilai perusahaan dengan objek perusahaan sektor keuangan di Indonesia.

REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Michael Spence pertama kali membahas teori sinyal (*signaling theory*) dalam studinya yang berjudul “*Job Market Signaling*” pada tahun 1978. Menurut Spence (1978) orang yang mengirimkan atau pemilik informasi memberikan sinyal berupa informasi terkait perusahaan kepada penerima informasi yaitu investor. Selanjutnya, orang yang menerima sinyal akan mengubah perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Sinyal-sinyal yang diberikan dan dikirimkan oleh manajer perusahaan dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh investor, terlepas dari sifat sinyal yang dapat berupa negatif (*bad news*) ataupun positif (*good news*). Kinerja perusahaan yang positif dianggap menguntungkan oleh investor, sementara kinerja yang buruk dianggap tidak menguntungkan (Bae *et al.*, 2018). Sinyal positif dapat mengurangi asimetri informasi, sehingga tujuan perusahaan tercapai.

Manajer memanfaatkan pengungkapan informasi risiko untuk memberikan evaluasi menyeluruh tentang risiko-risiko saat ini dan potensial, menunjukkan identifikasi dan manajemen risiko yang memadai. Sinyal positif ini dapat memengaruhi nilai perusahaan. Gordon *et al.*, (2010) menegaskan bahwa mengungkapkan informasi dalam laporan tahunan menandakan penyampaian sinyal kepada pasar, yang memiliki potensi untuk meningkatkan nilai pasar saham perusahaan dan nilai bersih keseluruhan.

Pengungkapan Risiko (*Corporate Risk Disclosure*)

Pengungkapan risiko perusahaan melibatkan pengungkapan informasi yang signifikan melalui penjelasan mengenai pendekatan yang diadopsi oleh sebuah perusahaan untuk mengelola dan meredam risiko atau ketidakpastian baik pada saat ini maupun di masa depan. Pengungkapan ini ditujukan kepada publik untuk menjaga kepercayaan para pemangku kepentingan dan mengawasi aktivitas manajerial (Sulistyaningsih & Gunawan, 2018). Ini berfungsi sebagai sarana untuk memperkuat kredibilitas bisnis, membantu investor memahami strategi manajemen perusahaan. Secara krusial, pengungkapan risiko memfasilitasi para pemangku kepentingan dalam memperoleh informasi yang diperlukan untuk memahami lanskap risiko dan bagaimana strategi manajemen mengatasi peluang dan

tantangan yang dihadapi oleh perusahaan, sehingga secara terus-menerus meningkatkan nilai perusahaan sebagai bagian dari strategi keberlanjutan bisnisnya.

Tata Kelola Perusahaan (*Good Corporate Governance*)

Tata kelola perusahaan melibatkan upaya perusahaan untuk membangun hubungan positif di antara para pemangku kepentingan di dalam organisasi. Membangun ikatan yang kuat antara pemangku kepentingan dan manajemen sangat penting untuk mencapai kinerja perusahaan yang optimal, sehingga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Lam *et al.*, 2007). Dengan memprioritaskan kepentingan semua pemangku kepentingan sesuai dengan regulasi dan hukum yang berlaku, manajemen perusahaan dapat menciptakan nilai jangka panjang bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan terkait secara kompleks dengan praktik tata kelola perusahaan. Dalam penelitian ini, tiga indikator digunakan untuk mencerminkan tata kelola perusahaan yang efektif yaitu: ukuran komite audit, ukuran dewan komisaris, dan keberagaman gender, yang diwakilkan oleh jumlah direktur perempuan yang di dewan komisaris perusahaan.

Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Nilai suatu perusahaan yang beroperasi ditentukan oleh nilai pasarnya, seperti yang diungkapkan oleh (Rahmawati, 2015). Menurut Wijaya & Sedana (2015) nilai perusahaan dihitung oleh para investor untuk mengukur harga saham perusahaan, mencerminkan bagaimana para investor menilai kinerjanya, baik saat ini maupun di masa depan. Sebagaimana dijelaskan oleh Fama (1978) para investor menganggap nilai perusahaan penting dalam menilai perusahaan secara holistik, karena kenaikan harga saham menghasilkan keuntungan bagi mereka.

Faktor-faktor seperti tingkat pengungkapan risiko dan praktik tata kelola perusahaan memengaruhi nilai perusahaan, membentuk harapan investor terhadap masa depannya. Nilai perusahaan yang lebih tinggi menarik lebih banyak peluang investasi. Ade *et al.*, (2021) menyebutkan berbagai metode analisis yang digunakan untuk memperkirakan nilai pasar, seperti *price earning ratio* (PER), *price book value* (PBV), *market to book ratio* (MBR), *dividend yield ratio*, *dividend payout ratio* (DPR), Tobin's Q, ROA (*Return On Asset*), dan lain-lain.

Tobin's Q

Tobin's Q adalah salah satu metode yang digunakan untuk mengukur atau memproksikan nilai perusahaan yang dikembangkan oleh professor James Tobin pada tahun 1969. Inti dari teori ini adalah bagaimana kebijakan moneter mempengaruhi perekonomian melalui penilaian ekuitas (Tobin, 1969). Tobin's Q adalah perbandingan nilai pasar dan investasi bersih perusahaan. Nilai pasar perusahaan akan mengalami peningkatan jika harga saham meningkat (Fauziah, 2017). Tobin's Q memiliki manfaat khusus dalam merefleksikan nilai perusahaan dan potensi profitabilitas perusahaan di masa depan (Ruan *et al.*, 2011). Nekhili *et al.*, (2017) menjelaskan bahwa Tobin's Q adalah ukuran berbasis pasar yang memiliki beberapa keunggulan dibandingkan dengan ukuran berbasis akuntansi (seperti ROA dan PBV): (1) Tobin's Q adalah ukuran berwawasan ke depan, (2) Tobin's Q mencerminkan pemikiran dan evaluasi pemangku kepentingan eksternal, dan (3) Tobin's Q dapat digunakan untuk membandingkan dan menggeneralisasi perusahaan-perusahaan dalam berbagai industri.

Pengaruh Pengungkapan Risiko terhadap Nilai Perusahaan

Risiko merupakan komponen penting dari operasi bisnis dan erat kaitannya dengan aktivitas perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk melakukan pengungkapan informasi risiko. Mengungkap risiko di setiap tahap pengembangan bisnis adalah langkah fundamental

dalam menjaga stabilitas perusahaan. Menurut Horvey & Ankamah (2020) perusahaan yang mengungkapkan risiko cenderung memiliki kinerja lebih baik daripada yang tidak melakukannya. Pengungkapan risiko diyakini dapat meningkatkan efisiensi operasional dan nilai keseluruhan perusahaan dengan mengurangi risiko kegagalan. Peningkatan transparansi melalui pengungkapan risiko memungkinkan investor untuk percaya pada strategi manajemen yang bertujuan untuk mitigasi risiko, khususnya di bidang keuangan. Namun, pengaruh pengungkapan risiko terhadap nilai perusahaan di pasar negara berkembang belum sepenuhnya diteliti. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi hubungan antara pengungkapan risiko dan nilai perusahaan di Indonesia, dengan tujuan untuk memberikan kontribusi pada literatur yang ada.

H1: Pengungkapan risiko berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan memerlukan mekanisme yang dapat memastikan bahwa kepentingan para manajer (*agent*) sejalan dengan kepentingan pemegang saham (*principal*). Untuk mengoptimalkan operasional perusahaan, langkah-langkah tata kelola perusahaan diterapkan dan dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran komite audit adalah jumlah anggota komite audit pada perusahaan yang bertanggung jawab untuk mengawasi proses audit eksternal, mengawasi jalannya sistem pengendalian internal (termasuk audit internal) yang bertujuan mengurangi sifat *opportunistic* manajemen. Hipotesis bahwa ukuran komite audit memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan diperkuat oleh temuan penelitian Rouf (2011), Tornyeva & Wereko (2012), serta Obradovich & Gill (2013).

H2: Ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Dewan tersebut bertindak sebagai badan pengawas internal utama yang bertanggung jawab atas pemantauan dan pengaturan perilaku oportunistik manajemen (*agent*) (Sulong & Nor, 2008). Dewan komisaris adalah badan pengambil keputusan vital dalam perusahaan. Keputusan dan penetapan arah strategis dewan dapat mempengaruhi operasional perusahaan. Ukuran dewan komisaris diharapkan dapat memfasilitasi pembentukan hubungan dan koneksi, memungkinkan perusahaan untuk mengakses sumber daya tambahan yang dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Khandelwal *et al.*, 2023).

H3: Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh Keberagaman Gender terhadap Nilai Perusahaan

Keberagaman gender yang diproksikan dengan jumlah direktur perempuan di dewan perusahaan diduga mempunyai dampak positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya telah menyarankan bahwa kehadiran perempuan dalam dewan perusahaan dapat meningkatkan pengambilan keputusan dan kinerja perusahaan (Duppati *et al.*, 2020). Ini sejalan dengan bahwa inklusi perempuan dalam dewan komisaris dapat meningkatkan pengawasan di dalam dewan perusahaan dan bertindak sebagai pendorong penciptaan nilai dan faktor perbedaan yang signifikan bagi perusahaan. Oleh karena itu, keberagaman representasi gender dalam dewan perusahaan dianggap penting dan diyakini dapat berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan (Utomo *et al.*, 2022). Hal ini sejalan dengan dugaan bahwa direktur perempuan membawa heterogenitas dan keragaman yang sangat dibutuhkan dalam komposisi dewan yang menghasilkan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

H4: Keberagaman gender berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Sampel

Penelitian ini menggunakan metode kausalitas dengan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini melibatkan semua perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022. Adapun metode pemilihan sampel pada penelitian ini menerapkan teknik *purposive sampling*, dimana sampel dipilih berdasarkan kriteria khusus yang terkait dengan sejumlah sumber data yang diperlukan, sehingga diperoleh sampel dengan beberapa kriteria sebagai berikut:

Tabel 1
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Jumlah perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022	106
2.	Perusahaan keuangan yang tidak terdaftar secara konsisten di BEI tahun 2020-2022	(13)
3.	Perusahaan keuangan yang tidak menyajikan <i>annual report</i> secara lengkap pada tahun 2020-2022	(23)
4.	Sampel akhir penelitian	70
Jumlah sampel (70 x 3) tahun penelitian		210

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari dua sumber utama, yaitu www.idx.co.id dan *website* perusahaan yang menjadi objek penelitian berupa *annual report* perusahaan. Pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi yang melibatkan perhitungan dan pengolahan data yang telah diperoleh untuk mengukur nilai variabel-variabel dalam penelitian ini.

Variabel Penelitian dan Pengukuran

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (FV) merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Pengukuran nilai perusahaan dilakukan dengan menggunakan metode rasio Tobin's Q (Ibrahim & Aboud, 2023).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Total Market Value} + \text{Total Book Value of Liabilities}}{\text{Total Book Value of Assets}}$$

Keterangan :

Tobin's Q	= nilai perusahaan
Total market value	= nilai kapitalisasi pasar
Total book value of liabilities	= nilai buku dari total liabilitas
Total book value of assets	= nilai buku dari total aset

Berdasarkan rasio tersebut, apabila Tobin's Q < 1, berarti harga saham perusahaan turun. Jika Tobin's Q = 1, berarti harga saham berada dalam kondisi *average* atau rata-rata yang artinya kinerja manajemen dalam mengelola aset dan potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang. Sedangkan jika Tobin's Q > 1, berarti harga saham perusahaan potensial dan menaikkan nilai pasar saham serta minat investor (*value added*).

Pengungkapan Risiko (*Corporate Risk Disclosure*)

Pengungkapan risiko merujuk pada kuantitas pengungkapan terkait risiko yang dilakukan oleh perusahaan. Variabel ini diberi kode CRD. Pengungkapan risiko dalam penelitian ini akan diprosikan dengan menggunakan enam belas jenis risiko keuangan yaitu: risiko harga, risiko kredit, risiko transaksi, risiko komoditas, risiko kebangkrutan, risiko nilai,

risiko keuangan, risiko arus kas, risiko likuiditas, risiko eksposur suku bunga, risiko suku bunga, risiko suku bunga, risiko volatilitas harga saham, risiko pasar, risiko mata uang, dan risiko eksposur nilai tukar mata uang asing menggunakan variabel *dummy*. Setiap item dari 16 jenis risiko pada instrumen penelitian diberi skor 1 jika diungkapkan dan skor 0 jika tidak diungkapkan, kemudian setiap skor yang diungkapkan dijumlahkan lalu dibagi dengan total 16 jenis risiko untuk memperoleh skor akhir setiap perusahaan (Khandelwal *et al.*, 2023).

$$\text{Pengungkapan Risiko (CRD)} = \frac{\text{Total indikator yang diungkapkan}}{\text{Total indikator risiko}}$$

Ukuran Komite Audit (*Audit Committee Size*)

Ukuran komite audit merujuk pada bentuk keefektifan kinerja komite yang dibentuk dewan komisaris yang bertanggung jawab untuk mengawasi proses audit eksternal dan mengawasi jalannya sistem pengendalian internal (termasuk audit internal). Variabel ini diberi kode AUDSIZE dan diukur dengan menjumlahkan jumlah anggota komite audit setiap tahun di masing-masing perusahaan (Obradovich & Gill, 2013).

Ukuran Dewan Komisaris (*Commisioner Board Size*)

Ukuran dewan komisaris diinterpretasikan sebagai anggota dewan profesional pada perusahaan yang bertugas memberikan petunjuk pada manajemen eksekutif dan melakukan pengawasan terhadap manajemen dengan memastikan bahwa dewan direksi memperhatikan kepentingan semua pihak (*stakeholders*). Variabel ini diberi kode COMMSIZE dan diukur dengan menjumlahkan jumlah anggota dewan komisaris setiap tahun di masing-masing perusahaan (Obradovich & Gill, 2013).

Keberagaman Gender (*Gender Diversity*)

Keberagaman gender merujuk pada wanita dalam jajaran dewan komisaris perusahaan yang dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan memberikan kesempatan kepada siapapun tanpa adanya diskriminasi untuk menjadi bagian dari dewan perusahaan. Variabel ini diberi kode FDSIZE dan diukur dengan menjumlahkan jumlah direktur perempuan yang menduduki posisi dewan komisaris perusahaan (Khandelwal *et al.*, 2023).

Variabel Kontrol

ROA (*Return On Asset*)

Return on asset diinterpretasikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aktiva yang digunakan saat ini untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Variabel ini diberi kode ROA dan diukur dengan membandingkan laba bersih perusahaan dengan total aset atau total aktiva yang dimiliki perusahaan (Khandelwal *et al.*, 2023).

$$\text{ROA (Return On Asset)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

DER (*Debt to Equity Ratio*)

Debt to equity ratio merujuk pada total hutang yang digunakan untuk membiayai dan membeli aset atau aktiva perusahaan (Shim *et al.*, 2011). DER juga digunakan untuk membandingkan seluruh hutang perusahaan, baik jangka panjang maupun jangka pendek, dengan modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar

total utang ekuitasnya. Variabel ini diberi kode DER dan diukur dengan membandingkan total liabilitas dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan (Chairani & Siregar, 2021).

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

Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini, data dianalisis melalui metode model regresi panel yang merupakan gabungan dari data *time series* dan data *cross section* yang bertujuan untuk memprediksi parameter model regresi dengan menentukan nilai konstanta (α) dan koefisien regresi (β) yang berbeda di setiap perusahaan dan periode waktu (Ghozali, 2018). Penelitian ini diuji dengan menggunakan *Eviews 12*.

$$FV = \alpha + \beta_1CRD + \beta_2AUDSIZE + \beta_3COMMSIZE + \beta_4FDSIZE + \beta_5ROA + \beta_6DER + e$$

Keterangan :

FV	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
β_1-6	= Koefisien Regresi
e	= <i>Error</i>
CRD	= Pengungkapan risiko perusahaan (<i>corporate risk disclosure</i>)
AUDSIZE	= Ukuran komite audit
COMMSIZE	= Ukuran dewan komisaris
FDSIZE	= Jumlah direktur perempuan di dewan
ROA	= <i>Return On Asset</i>
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif

	FV	CRD	AUDSIZE	COMMSIZE	FDSIZE	ROA	DER
Mean	1,78119	0,44626	3,37799	4,20574	0,51196	0,03708	3,08134
Median	1,01001	0,44001	3,00000	4,00000	0,00000	0,02001	2,60001
Max	21,8501	0,63001	8,00000	14,0000	2,00000	0,80001	16,0801
Min	0,01001	0,25001	2,00000	2,00000	0,00000	0,00001	0,01001
Std. Dev.	2,76302	0,08993	1,02642	1,98328	0,64383	0,07011	2,83179
Obs	210	210	210	210	210	210	210

Berdasarkan tabel 2, diketahui jumlah observasi pada penelitian ini adalah 210 sampel. Hasil uji statistik deskriptif terhadap nilai perusahaan (FV) yang diukur dengan rasio Tobin's Q sebagai variabel dependen menunjukkan rata-rata sebesar 1,78119 dengan standar deviasi 2,76302. Sedangkan nilai maksimum sebesar 21,8501 dan nilai minimum sebesar 0,50876. Selanjutnya, untuk variabel independen pengungkapan risiko (CRD) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,44626 dengan standar deviasi sebesar 0,08993, nilai maksimum

sebesar 0,63001 dan nilai minimum sebesar 0,25001. Variabel ukuran komite audit (AUDSIZE) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 3,37799 dengan standar deviasi 1,02642, nilai maksimum 8,00000, dan nilai minimum 2,00000. Variabel ukuran dewan komisaris (COMMSIZE) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 4,20574 dengan standar deviasi 1,98328, nilai maksimum sebesar 14,00000, dan nilai minimum sebesar 2,00000. Untuk variabel keberagaman gender (FDSIZE) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,51196 dengan standar deviasi 0,64383, nilai maksimum sebesar 2,00000 dan nilai minimum 0,00000. Sedangkan variabel kontrol ROA menunjukkan nilai rata-rata 0,03708 dengan standar deviasi 0,07011, nilai maksimum sebesar 0,80000 dan nilai minimum 0,00000. Variabel kontrol terakhir DER menunjukkan nilai rata-rata sebesar 3,08134 dengan standar deviasi 2,83179, nilai maksimum sebesar 16,0801 dan nilai minimum sebesar 0,01000.

Estimasi Pemilihan Model Regresi Panel Pada Model Penelitian

Tabel 3
Hasil Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier

Uji Chow			
Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3,913744	(69.134)	0.0000
Cross-section Chi-Square	231,775893	69	0.0000

Uji Hausman			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3,447831	6	0.7509

Uji Lagrange Multiplier			
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	49,50304 (0.0000)	0,239749 (0.6244)	49,74279 (0.0000)

Berdasarkan hasil uji *Chow* pada tabel 3 di atas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas model adalah 0,0000 yang artinya lebih kecil dari nilai signifikan α yaitu 0,05. Maka model yang diterima dari hasil uji *chow* adalah *Fixed Effects Model* (FEM). Untuk memastikan kembali model yang tepat untuk dilakukan dalam penelitian ini, maka dilanjutkan dengan Uji *Hausman*.

Berdasarkan hasil uji *Hausman*, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *chi-squares* model adalah 0,7509 yang nilainya lebih besar dari nilai signifikansi α yaitu 0,05. Maka model yang diterima dari hasil uji *hausman* adalah *Random Effects Model* (REM).

Setelah dilakukan uji *hausman*, dilanjutkan dengan uji *lagrange multiplier* yang bertujuan untuk memastikan kembali model regresi panel yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil uji *Lagrange Multiplier* (LM) dengan menggunakan *Eviews 12* menunjukkan nilai probabilitas *cross-section Breusch-Pagan* sebesar 0,0000 yang artinya nilainya lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu 0,05. Maka model estimasi yang lebih tepat untuk model regresi data panel pada penelitian ini adalah *Random Effects Model* (REM).

Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini model regresi data panel yang digunakan adalah *Random Effects Model* (REM) sehingga uji asumsi klasik tidak diperlukan. REM merupakan model estimasi *Generalized Least Square* (GLS), yang dirancang untuk mengatasi masalah autokorelasi dalam data deret waktu dan korelasi antar observasi. Karena model GLS menghasilkan estimasi yang memenuhi karakteristik *Best Linear Unbiased Estimation* (BLUE), maka masalah pelanggaran asumsi klasik seperti autokorelasi dapat ditangani dengan efektif sehingga uji asumsi klasik tidak lagi diperlukan.

Hasil Regresi Model Panel

Berdasarkan hasil estimasi model regresi panel pada uji *Chow* dan uji *Hausman* sebelumnya, maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effects Model* (REM) untuk mengestimasi pengaruh pengungkapan risiko dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol terdiri dari ROA dan DER. Berikut hasil regresi model panel dengan menggunakan *Random Effects Model* (REM) dengan metode pendekatan *Generalized Least Square* (GLS).

Tabel 4
Hasil Regresi Model Panel

Variabel	Prediksi	Model Penelitian		
		$FV = \alpha + \beta_1CRD + \beta_2AUDSIZE + \beta_3COMMSIZE + \beta_4FDSIZE + \beta_5ROA + \beta_6DER + e$		
		Coef	t-stat	Prob
Konstanta		2,6671	1,6682	0,0968
CRD	+	-2,0831	-0,6681	0,5049
AUDSIZE	+	-0,1039	-0,3621	0,7177
COMMSIZE	+	0,0721	0,4473	0,6551
FDSIZE	+	0,2611	0,6241	0,5333
ROA	+	7,4369	2,8408	0,0051
DER	+	-0,1041	-1,1471	0,2527
Adjusted R-squared				0,0285
F-statistic				2,0223
Prob(F-statistic)				0,0642

Uji Model

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa pada model regresi panel nilai *Adjusted R-square* sebesar 0,0285. Hal ini berarti kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen pada model persamaan penelitian ini adalah sebesar 2,85 % dan sisanya sebesar 97,15 % ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model penelitian ini.

Dari tabel 4 terlihat bahwa nilai probabilitas (F-statistik) pada model regresi panel sebesar 0,0642 lebih besar dari nilai signifikansi yaitu $0,0642 > 0,05$. Maka, dapat diartikan bahwa secara simultan variabel independen dalam model persamaan penelitian ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya. Berdasarkan hasil regresi dari model persamaan penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara simultan pengungkapan risiko (*corporate risk disclosure*) dan tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis

Dari hasil uji regresi model panel yang digunakan, dilakukan estimasi pada pengaruh pengungkapan risiko (*corporate risk disclosure*) terhadap nilai perusahaan. Setelah dilakukan estimasi pengaruh pengungkapan risiko (*corporate risk disclosure*) terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa koefisien pengungkapan risiko (*corporate risk disclosure*) bernilai negatif sebesar -2,0831 dengan nilai probabilitas $0,5049 > 0,05$. Artinya pengungkapan risiko (*corporate risk disclosure*) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil regresi dari model tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H1) ditolak, dimana hipotesis pertama berbunyi, “pengungkapan risiko (*corporate risk disclosure*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”.

Selanjutnya, dilakukan estimasi pada pengaruh ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan. Dalam hasil uji regresi model panel dapat dilihat bahwa koefisien AUDSIZE pada persamaan penelitian ini sebesar -0,1039 dengan nilai probabilitas sebesar $0,7177 > 0,05$. Artinya ukuran komite audit tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji regresi tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H2) ditolak, dimana hipotesis kedua berbunyi, “ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”.

Selanjutnya, untuk estimasi pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan diperoleh hasil koefisien COMMSIZE dari uji regresi model panel sebesar 0,0721 dengan nilai probabilitas sebesar $0,6551 > 0,05$. Artinya, ukuran dewan komisaris tidak memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil regresi dari model tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak, dimana hipotesis ketiga berbunyi, “ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”.

Terakhir, dilakukan estimasi pengaruh keberagaman gender yang diwakili oleh jumlah direktur perempuan pada dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Dalam hasil uji regresi model panel diperoleh hasil koefisien FDSIZE sebesar 0,2611 dengan nilai probabilitas sebesar $0,5333 > 0,05$. Artinya, keberagaman gender tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji regresi tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H4) ditolak, dimana hipotesis keempat berbunyi, “keberagaman gender berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”.

Pembahasan

Pengaruh Pengungkapan Risiko terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis pada perusahaan keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022, ditemukan bahwa hipotesis pertama (H1) **ditolak**. *Corporate risk disclosure* tidak mampu memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat kuantitas pengungkapan risiko yang lebih baik dari tahun sebelumnya tidak berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut mungkin terjadi dikarenakan pengungkapan informasi risiko yang dilakukan oleh perusahaan semata-mata sebagai bentuk transparansi kinerja manajemen dalam mengelola risiko perusahaan untuk mendapatkan kesan baik dari pemangku kepentingan, bukan untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan dalam pandangan investor. Dengan kata lain, peningkatan nilai perusahaan dapat disebabkan oleh pertumbuhan bisnis yang sehat, stabilitas keuangan melalui perputaran aset dan kredit serta kegiatan operasional perusahaan yang memadai, bukan dari kuantitas pengungkapan informasi risiko perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Faizah & Pujiono (2022) yang menyatakan bahwa pengungkapan informasi risiko perusahaan hanya sebagai bentuk kepatuhan perusahaan publik terhadap peraturan OJK No.44/POJK.05/2020 yang mengharuskan perusahaan untuk melakukan pengungkapan informasi risiko (*mandatory disclosure*) yang memadai di laporan tahunan mereka, tetapi investor tidak dapat

mengandalkan informasi risiko perusahaan sebagai dasar pilihan investasi. Investor cenderung menggunakan informasi lainnya untuk memutuskan apakah akan mendanai perusahaan atau tidak. Faktanya informasi risiko perusahaan akan berdampak pada investasi jangka panjang, tetapi tidak berpengaruh pada investasi jangka pendek bagi investor yang ingin mendapatkan keuntungan cepat dari keuntungan modal (*capital gain*). Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Agustina & Baroroh (2016), Koeswara & Harjito (2016), Pristianingrum (2019), Haryono (2022), dan Ismanto & Rosini (2023).

Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022, ditemukan bahwa hipotesis kedua (H2) **ditolak**. Hasil penelitian ini tidak membuktikan bahwa ukuran komite audit memberikan pengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan. Ukuran komite audit perusahaan tidak dapat mengindikasikan peningkatan nilai perusahaan. Banyak atau sedikitnya jumlah anggota komite audit tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena beberapa struktur manajemen tidak berdasarkan kompetensi yang ditunjuk oleh perusahaan. Keberadaan peran komite audit diharapkan dapat membantu dewan komisaris menjalankan tugasnya dalam mengawasi manajemen perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Muryati & Suardikha (2014), Debby *et al.*, (2014), dan Hariati & Rihatiningtyas (2015) yang menyatakan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran atau jumlah komite audit bukanlah satu faktor penentu atau meningkatkan efektifitas fungsi komite audit, khususnya yang berhubungan dengan benturan kepentingan, perbuatan dan kecurangan yang merugikan perusahaan.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis pada perusahaan keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022, ditemukan bahwa hipotesis ketiga (H3) **ditolak**. Hasil penelitian ini tidak membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris memberikan pengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan. Fungsi dari dewan komisaris independen belum optimal dalam menjalankan pengawasan dan tanggung jawab kepada manajemen perusahaan. Hal ini terjadi karena pengangkatan dewan komisaris oleh perusahaan hanya dilakukan sebagai formalitas dan hanya untuk memenuhi syarat regulasi (Kumar & Singh, 2013). Jabatan komisaris diberikan sebagai penghormatan sehingga loyalitas yang ditujukan pada pemberi jabatan yang diberikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardianto & Rivandi (2018) dan Aulia & Aisyah (2023) yang membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar atau kecil jumlah anggota dewan komisaris tidak memengaruhi nilai perusahaan. Besarnya jumlah anggota dewan komisaris kurang bisa menjadikan perusahaan memperoleh peningkatan pada nilai perusahaannya karena kontrol dari dewan komisaris berapa pun jumlahnya menciptakan kualitas yang sama. Selain itu, ukuran dewan komisaris yang terlalu besar mengakibatkan proses pengambilan keputusan berjalan lambat.

Pengaruh Keberagaman Gender terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis, pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022, ditemukan bahwa hipotesis keempat (H4) **ditolak**. Hasil penelitian ini tidak membuktikan bahwa keberagaman gender memberikan pengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti *et al.*, (2017), dan Cerutti *et al.*, (2017). Keberagaman gender yang diwakili oleh jumlah direktur perempuan dalam dewan komisaris perusahaan dalam

penelitian jumlahnya sedikit dari direktur pria pada sebagian besar perusahaan yang diteliti. Dapat disimpulkan bahwa gender dalam anggota dewan komisaris perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hal ini dapat diartikan baik pria maupun wanita sama-sama memiliki kemampuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan dari temuan dan analisis yang diuraikan sebelumnya, maka didapatkan kesimpulan bahwa pengungkapan risiko (*corporate risk disclosure*) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan tata kelola perusahaan yang diwakilkan oleh elemen berbasis dewan yaitu ukuran komite audit, ukuran dewan komisaris, dan keberagaman gender juga tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Berdasarkan analisis dari kesimpulan yang dihasilkan, penelitian ini dihadapkan dengan beberapa keterbatasan yang dapat memengaruhi pencapaian tujuan penelitian. Pertama, nilai *Adjusted R-square* hanya mencapai 2,85 %, menandakan bahwa adanya faktor-faktor lain yang tidak diamati dalam penelitian ini. Kedua, periode penelitian hanya menggunakan tahun 2020-2022, yang merupakan tahun terjadinya *Covid-19* sehingga hasil penelitian hanya mampu menjelaskan keadaan perusahaan keuangan pada saat terjadi dan sesudah terjadi pandemi *Covid-19* saja. Ketiga, sampel penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan keuangan saja sehingga hasil penelitian tidak mampu mengeneralisasi seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di BEI.

Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan simpulan serta keterbatasan penelitian ini, maka peneliti memberikan beberapa saran secara praktik dan teori tanpa mengurangi nilai dari hasil penelitian ini. Pertama, manajemen perusahaan disarankan untuk terus meningkatkan dan mempertahankan pengelolaan praktik pengungkapan informasi risiko dan tata kelola perusahaan yang baik ke dalam strategi bisnis untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Kedua, investor diharapkan dapat menggunakan informasi yang ada untuk memberikan perspektif lebih baik terkait nilai perusahaan yang berkelanjutan di masa depan. Ketiga, penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode penelitian, memperluas populasi sampel pada perusahaan sektor lainnya yang terdaftar di BEI untuk meningkatkan generalisasi hasil penelitian, menambah variabel independen dengan proksi lainnya dari pengungkapan risiko dan tata kelola perusahaan mengingat nilai *Adjusted R-square* yang masih rendah dalam penelitian ini, sehingga dapat menunjukkan bahwa terdapat ada faktor-faktor lain yang memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ade, E., Irma, Ade, Ika Sari, M., & Hasan Hafidzi, A. (2021). *Dasar-Dasar MANAJEMEN KEUANGAN*.
- Agustina, L., & Baroroh, N. (2016). The relationship between Enterprise Risk Management (ERM) and firm value mediated through the financial performance. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 5(1), 128.
- Al-Akra, M., & Ali, M. J. (2012). The value relevance of corporate voluntary disclosure in the Middle-East: The case of Jordan. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(5), 533–549. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2011.10.007>
- Ardianto, D., & Rivandi, M. (2018). Pengaruh Enterprise risk management disclosure,

- intellectual capital disclosure dan struktur pengelolaan terhadap nilai perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah Dan Perpajakan*, 11(2), 284–305.
- Arslan, H. M., Khan, I., Latif, M. I., Komal, B., & Chen, S. (2022). Understanding the dynamics of natural resources rents, environmental sustainability, and sustainable economic growth: new insights from China. *Environmental Science and Pollution Research*, 29(39), 58746–58761. <https://doi.org/10.1007/s11356-022-19952-y>
- Astuti, A. Y., Nuraina, E., & Wijaya, A. L. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap manajemen laba. *FIPA: Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi*, 5(1).
- Aulia, N. P., & Aisyah, E. N. (2023). Analysis of The Influence of Financing, Inflation, and The Amount of Money Supply on The Profitability of Syariah Bank in Indonesia. *Perisai: Islamic Banking and Finance Journal*, 7(2), 278–292.
- Bae, S., Masud Ph.D., M. A., & Kim, J. D. (2018). A Cross-Country Investigation of Corporate Governance and Corporate Sustainability Disclosure: A Signaling Theory Perspective. *Sustainability*, 10, 2611. <https://doi.org/10.3390/su10082611>
- Botosan, C. A., & Plumlee, M. (2002). A re-examination of disclosure level and the expected cost of equity capital. *Journal of Accounting Research*, 40, 21–40.
- Cerutti, E., Claessens, S., & Rose, A. K. (2017). *How important is the global financial cycle? Evidence from capital flows*. National Bureau of Economic Research.
- Chairani, C., & Siregar, S. V. (2021). The effect of enterprise risk management on financial performance and firm value: the role of environmental, social and governance performance. *Meditari Accountancy Research*, 29(3), 647–670.
- Debby, J. F., Yuniarti, E., & Saputra, D. (2014). Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. *GSTF Business Review (GBR)*, 3(4), 81.
- Dobler, M., Lajili, K., & Zéghal, D. (2011). Attributes of corporate risk disclosure: An international investigation in the manufacturing sector. *Journal of International Accounting Research*, 10(2), 1–22.
- Duppati, G., Rao, N. V., Matlani, N., Scrimgeour, F., & Patnaik, D. (2020). Gender diversity and firm performance: evidence from India and Singapore. *Applied Economics*, 52(14), 1553–1565.
- Faizah, S. N. (n.d.). Pujiono.(2022). Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 10(02), 1–13.
- Fama, E. F. (1978). The effects of a firm's investment and financing decisions on the welfare of its security holders. *The American Economic Review*, 68(3), 272–284.
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. Pustaka Horizon.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmen, S. (2010). *Accounting*. John Wiley & Sons, Inc.
- Gordon, L., Loeb, M., & Sohail, T. (2010). Market Value of Voluntary Disclosures Concerning Information Security. *MIS Quarterly*, 34, 567–594. <https://doi.org/10.2307/25750692>
- Hariati, I., & Rihatiningtyas, Y. W. (2015). The Effect of Corporate Governance and Environmental Performance on Firm Value. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 3(2), 1–12.
- Haryono, A. A. L. (2022). Pengaruh enterprise risk management, profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(9), 3983–3994.

- Horvey, S. S., & Ankamah, J. (2020). Enterprise risk management and firm performance: Empirical evidence from Ghana equity market. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1840102.
- Ibrahim, A. E. A., & Aboud, A. (2023). Corporate risk disclosure and firm value: UK evidence. *International Journal of Finance and Economics*, October 2022, 1–22. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2871>
- Ismanto, J., & Rosini, I. (2023). Pengaruh Enterprise Risk Management, Profitabilitas Dan Kepemilikan Managerial Terhadap Nilai Perusahaan Asuransi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 18(2), 199–218.
- Khandelwal, C., Kumar, S., Tripathi, V., & Madhavan, V. (2023). Joint impact of corporate governance and risk disclosures on firm value: Evidence from emerging markets. *Research in International Business and Finance*, 66(June), 102022. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.102022>
- Koeswara, A. I., & Harjito, D. A. (2016). Pengaruh penerapan enterprise risk management terhadap financial distress dan nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 3(2), 185–198.
- Kumar, N., & Singh, J. P. (2013). Effect of board size and promoter ownership on firm value: Some empirical findings from India. *Corporate Governance (Bingley)*, 13(1), 88–98. <https://doi.org/10.1108/14720701311302431>
- Lam, K. C., Wang, D., Lee, P. T. K., & Tsang, Y. T. (2007). Modelling risk allocation decision in construction contracts. *International Journal of Project Management*, 25(5), 485–493. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ijproman.2006.11.005>
- Muryati, N., & Suardikha, I. M. S. (2014). Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(2), 411–429.
- Nekhili, M., Nagati, H., Chtioui, T., & Rebolledo, C. (2017). Corporate social responsibility disclosure and market value: Family versus nonfamily firms. *Journal of Business Research*, 77, 41–52. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.04.001>
- Obradovich, J., & Gill, A. (2013). *The impact of corporate governance and financial leverage on the value of American firms*.
- PRISTIANINGRUM, N. (2019). *Karakteristik Perusahaan, Tingkat Pengungkapan Enterprise Risk Management (Erm) Dan Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Rahmawati, A. D. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 23(2).
- Rouf, M. (2011). The Relationship Between Corporate Governance and Value of the Firm in Developing Countries: Evidence from Bangladesh. *The International Journal of Applied Economics and Finance*, 5, 237–244. <https://doi.org/10.3923/ijaef.2011.237.244>
- Ruan, W., Tian, G., & Ma, S. (2011). Managerial Ownership and Firm Value: Evidence from China's Civilian-run Firms. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, 5, 73–92.
- Shim, J. K., Siegel, J. G., & Shim, A. I. (2011). *Budgeting basics and beyond* (Vol. 574). John Wiley & Sons.
- Solomon, J. F., Solomon, A., Norton, S. D., & Joseph, N. L. (2000). A conceptual framework for corporate risk disclosure emerging from the agenda for corporate governance reform. *British Accounting Review*, 32(4), 447–478. <https://doi.org/10.1006/bare.2000.0145>

- SPENCE, M. (1978). 18 - JOB MARKET SIGNALING **The essay is based on the author's doctoral dissertation ("Market Signalling: The Informational Structure of Job Markets and Related Phenomena," Ph.D. thesis, Harvard University, 1972), forthcoming as a book entitled Market Sig. In P. DIAMOND & M. ROTHSCHILD (Eds.), *Uncertainty in Economics* (pp. 281–306). Academic Press. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5>
- 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.
- Sulong, Z., & Nor, F. M. (2008). Dividends, Ownership Structure and Board Governance on Firm Value: Empirical Evidence From Malaysian Listed Firms. *Malaysian Accounting Review*, 7(2), 55–94. <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=38213256&site=bsi-live>
- Tache, M. (2021). Risk Disclosure and Firm Value: Evidence from the United Kingdom. *Central European Economic Journal*, 8, 15–24. <https://doi.org/10.2478/ceej-2021-0002>
- Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29.
- Tornyeva, K., & Wereko, T. (2012). Corporate governance and firm performance: Evidence from the insurance sector of Ghana. *European Journal of Business and Management*, 4(13).
- Utomo, M. N., Kaujan, K., Syahrani, S., & Ulum, A. S. (2022). Peran gender diversity dewan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen di Indonesia. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 86–93. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.1677>
- Wijaya, B. I., & Sedana, I. B. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(12).