

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Stakeholder

Teori stakeholder perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya (Chariri, 2008). Perusahaan harus menjaga hubungan dengan stakeholdernya dengan dengan mengakomodasi keinginan dan kebutuhan para stakeholder perusahaan, terutama stakeholder yang mempunyai kekuatan terhadap ketersediaan sumber daya yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, seperti tenaga kerja, pasar atas produk perusahaan dan lain-lain (Chariri et al., 2014). Deegan (2004) menyatakan bahwa teori stakeholder menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan tentang informasi kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka melebihi dan diatas permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh stakeholder. Tujuan dari teori stakeholder ini untuk membantu manager korporasi mengerti lingkungan stakeholder mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif diantara keberadaan hubungan-hubungan dilingkungan perusahaan tersebut. Tujuan teori stakeholder lainnya yaitu untuk menolong manager korporasi dalam meningkatkan nilai dan dampak aktifitas – aktifitas perusahaan, dan meminimalkan kerugian bagi stakeholder. Untuk menjaga keberlangsungan bisnisnya, perusahaan harus dapat merangkul kepentingan para *stakeholder*. Perusahaan penting mengetahui berbagai kepentingan *stakeholder* untuk kemudian menyediakan informasi-informasi relevan terkait aktivitas perusahaan (Ulum, 2017).

Teori Stakeholder (pemangku kepentingan) menurut GRI adalah entitas atau individu yang diharapkan dapat mempengaruhi secara signifikan aktivitas, produk, dan atau jasa-jasa organisasi, serta entitas atau individu yang tindakannya diharapkan dapat mempengaruhi kemampuan organisasi dalam melaksanakan

strategi dan mencapai tujuannya, termasuk didalamnya entitas atau individu yang memiliki hak tuntutan yang sah terhadap organisasi berdasarkan hukum atau konvensi internasional (GRI, 2006). *Stakeholders* sebagai kelompok yang secara signifikan mempengaruhi kesuksesan dan kegagalan sebuah organisasi. *Stakeholders theory* sebagai respon manajer kepada lingkungan bisnis yang ada (Laplume, Sonpar, dan Litz, 2008). Perusahaan harus berupaya menjaga hubungan dengan *stakeholders* dengan mengakomodasi keinginan dan kebutuhan mereka, terutama yang mempunyai kekuatan terhadap ketersediaan sumber daya yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, seperti tenaga kerja, pelanggan, dan pemilik (Ghozali dan Chariri, 2007). Terdapat beberapa alasan yang mendorong perusahaan perlu memperhatikan kepentingan *stakeholders*, antara lain: 1) isu lingkungan yang dapat mengganggu kualitas hidup masyarakat, 2) era globalisasi yang mendorong perdagangan produk yang bersahabat dengan lingkungan, 3) investor cenderung memilih perusahaan yang mengembangkan kebijakan dan program lingkungan, dan 4) banyaknya kritik terhadap perusahaan yang kurang peduli terhadap lingkungan oleh masyarakat maupun LSM dan pecinta lingkungan.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan potensial pertumbuhan suatu perusahaan yang dihubungkan dengan perkembangan harga saham sehingga menimbulkan persepsi investor. Peningkatan nilai perusahaan akan berdampak pada peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Devi et al., 2016). Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi dapat dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidahwati, 2002). Makin

besar harga saham maka makin tinggi pula nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya, semakin kecil harga saham maka semakin rendah nilai perusahaan. Satu perusahaan bisa dikatakan mempunyai nilai yang besar jika kinerja perusahaan itu juga baik (Effendi, 2016).

Perusahaan yang bergerak dalam kegiatan bisnis pasti mempunyai tujuan untuk meningkatkan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai kondisi yang menggambarkan pencapaian perusahaan dalam segala aktivitasnya. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil yang diperoleh dari kinerja perusahaan tercermin dari harga saham di pasar modal yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang karena peningkatan harga saham identik dengan peningkatan kemakmuran para *agent* dan meningkatkan nilai perusahaan (Aida, 2016) dalam (Ardianto, dkk., 2018). Meskipun demikian, bukan berarti bahwa nilai perusahaan sama dengan hal nya harga saham. Nilai perusahaan sama dengan nilai saham (jumlah lembar saham dikalikan dengan nilai pasar perlembar) ditambah dengan nilai pasar hutangnya. Namun bila besarnya nilai hutang dipegang konstan maka setiap peningkatan nilai saham dengan sendirinya akan meningkatkan nilai perusahaan (Fuad, dkk., 2006) dalam (Ardianto, dkk., 2018). Menurut Hermuningsih (2013) dalam (Rachmatus, dkk., 2019) harga saham yang tinggi akan cenderung membuat nilai perusahaan juga tinggi. Hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja *financial* dan *non financial* saja, namun juga terhadap prospek perusahaan dimasa depan (Rachmatus, dkk., 2019).

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di bursa, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan baik, sehingga masyarakat mau membayar lebih tinggi, hal ini juga sesuai dengan harapan

masyarakat untuk mendapatkan *return* yang tinggi pula (Indrarini, 2019). Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan terdiri dari:

- a. *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.
- b. *Market to Book Ratio* (MBR) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.
- c. *Market to Book Assets Ratio* yaitu ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset.
- d. *Market Value of Equity* (MVE) yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga perlembar ekuitas/saham.
- e. *Enterprise Value* (EV) yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah *minority interest* dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas.
- f. *Price Earnings Ratio* (PER) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. PER dapat dirumuskan sebagai $PER = \text{Price per Share} / \text{Earnings per Share}$.
- g. *Tobin's Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian asset perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil yang diperoleh dari kinerja perusahaan tercermin dari harga saham di pasar modal yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang karena peningkatan harga saham identik dengan peningkatan kemakmuran para *agent* dan meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun demikian, bukan berarti bahwa nilai perusahaan sama dengan hal nya harga saham. Nilai perusahaan sama dengan nilai saham (jumlah lembar saham dikalikan dengan nilai pasar perlembar) ditambah dengan nilai pasar hutangnya. Namun bila besarnya nilai hutang dipegang konstan maka setiap

peningkatan nilai saham dengan sendirinya akan meningkatkan nilai perusahaan (Ardianto, dkk., 2018). Nilai perusahaan adalah pemikiran para *investor* kepada tingkat kesuksesan suatu perusahaan yang tergambar pada harga saham perusahaan tersebut.

2.3 Pengungkapan *Enterprise Risk Management*

Pengungkapan diartikan sebagai informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan baik itu secara finansial dan non finansial, kualitatif atau kuantitatif, wajib atau sukarela, dan harus disebar luaskan melalui cara yang formal atau non formal. Pengungkapan yang lebih luas akan cenderung lebih informatif dari pada pengungkapan yang singkat, karena pengungkapan yang luas merupakan indikator transparansi yang sangat baik. Kata *disclosure* memiliki arti tidak menutupi atau tidak menyembunyikan, jika dikaitkan dengan sebuah data *disclosure* berarti memberikan data yang bermanfaat kepada pihak yang memerlukan data tersebut. Pengungkapan harus memberikan informasi yang jelas mengenai hasil aktifitas suatu unit usaha, serta informasi ini harus lengkap, jelas dan dapat menggambarkan secara tepat mengenai kejadian-kejadian ekonomi yang berpengaruh terhadap hasil operasi unit usaha. Pengungkapan memiliki tiga konsep, yaitu konsep pengungkapan yang cukup (*adequate*), wajar (*fair*), dan lengkap (*full*). Pengungkapan ini mencakup pengungkapan minimal yang harus dilakukan agar tidak menyesatkan. Wajar dan lengkap merupakan konsep yang lebih bersifat positif. Pengungkapan secara wajar menunjukkan tujuan etis agar dapat memberikan perlakuan yang sama dan bersifat umum bagi semua pemakai laporan keuangan (Ghozali & Chariri, 2014).

Enterprise risk management dipublikasikan oleh *committee of sponsoring organization* (COSO) pada bulan September 2004 sebagai suatu proses manajemen risiko perusahaan yang dirancang dan diimplementasikan kedalam setiap strategi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut Amran et al (2009) dalam (Siregar, dkk., 2019). Pengungkapan manajemen risiko digunakan perusahaan

untuk mengelola risikonya atau menangkap kesempatan yang berhubungan dengan pencapaian tujuan perusahaan dan pengungkapan ERM juga berpotensi memiliki manfaat untuk para analis, investor, dan *stakeholder*. Setiap perusahaan publik diwajibkan untuk membuat laporan tahunan sebagai sarana pertanggungjawaban terutama kepada pemegang saham yang berisi informasi finansial dan non finansial perusahaan yang berguna bagi pihak *stakeholder* untuk menganalisis kondisi perusahaan pada periode tersebut.

Definisi risiko (*risk*) berdasarkan ICAEW (2002) adalah situasi dimana terdapat ketidakpastian atas dampak yang akan terjadi, baik keuntungan maupun kerugian. Perusahaan tidak dapat menghindari risiko, sehingga perlu melakukan langkah-langkah untuk mengantisipasi terjadinya risiko. Langkah-langkah tersebut dinamakan *enterprise risk management* (ERM). Dengan adanya *enterprise risk management*, maka risiko dapat dikelola sehingga dapat diminimalisasi dan diprediksi. Oleh karena itu *stakeholder* tidak mengetahui risiko perusahaan, maka *enterprise risk management disclosure* perlu dilakukan. *Enterprise risk management* dapat dikendalikan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan. Salah satu pihak internal yang dapat mengendalikan *enterprise risk management* adalah komite manajemen risiko. Komite manajemen risiko bertugas dan bertanggung jawab untuk membantu dewan komisaris dalam memberikan pendapat profesional dan independen untuk memastikan diterapkannya *enterprise risk management* secara baik dan integratif oleh direksi.

Pengungkapan ERM adalah informasi yang berkaitan dengan komitmen suatu perusahaan dalam mengelola risiko. COSO pada bulan September 2004 memublikasikan ERM sebagai suatu proses manajemen risiko perusahaan yang dirancang dan diimplementasikan ke dalam setiap strategi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Pengungkapan ERM terdiri dari 108 item yang mencakup delapan dimensi berdasarkan ERM framework yang dikeluarkan oleh COSO yaitu: (1) lingkungan internal; (2) penetapan tujuan; (3) identifikasi kejadian; (4) penilaian risiko; (5) respons atas risiko; (6) kegiatan pengawasan; (7)

informasi dan komunikasi; dan (8) pemantauan (Meizaroh dan Lucyanda 2011). Aturan-aturan terkait manajemen risiko yang dikeluarkan oleh badan regulator di Indonesia telah menegaskan kewajiban bagi pihak perusahaan untuk mengungkapkan informasi manajemen risiko dalam laporan tahunan (*mandatory disclosure*). PSAK No. 60 (Revisi 2010), dan Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor KEP-431/BL/2012 merupakan aturan yang mewajibkan perusahaan untuk menyajikan penjelasan mengenai risiko-risiko yang dapat berpengaruh pada kesinambungan usaha serta upaya-upaya yang telah dilakukan untuk mengelola risiko tersebut. Bagi bank umum konvensional, praktik manajemen risiko minimum harus mencakup informasi risiko kredit, risiko pasar, risiko operasional, risiko likuiditas, risiko strategis, risiko reputasi, risiko kepatuhan, dan risiko hukum berdasarkan ketentuan dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 14/14/PBI/2012. Berdasarkan pada ketiga regulasi tersebut, perusahaan keuangan memiliki ketentuan yang lebih ketat terkait pengungkapan risiko dibandingkan dengan perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI. Ketentuan yang membedakan antara perusahaan keuangan dan nonkeuangan adalah selain harus memenuhi ketentuan PSAK 60 dan Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor KEP-431/BL/2012, perusahaan keuangan juga diwajibkan memenuhi ketentuan minimum pengungkapan seperti yang disyaratkan dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 14/14/PBI/2012. Ketentuan lain juga menyebutkan bahwa perusahaan keuangan diwajibkan mengungkapkan keberadaan komite manajemen risiko, sedangkan perusahaan nonkeuangan hanya sekedar pada himbuan (Wardhana 2013). Peraturan Bank Indonesia Nomor 11/25/PBI/2009 tentang Perubahan atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 5/8/PBI/2003 tentang Penerapan Manajemen Risiko bagi Bank Umum menyebutkan bahwa perusahaan keuangan diwajibkan untuk mengungkapkan keberadaan komite manajemen risiko seperti yang dicantumkan pada pasal 24 ayat 2 dalam peraturan tersebut (Devi, Budiasih, & Badera, 2017).

Penelitian ini menggunakan *International Standard Organization (ISO) 31000* adalah salah satu standar manajemen risiko organisasi yang diterapkan diseluruh

dunia. Perbedaan ISO 31000 dari standar yang lainnya adalah ISO 31000 lebih luas dan lebih konseptual daripada standar lainnya. Penelitian ini menggunakan indeks *Framework International Standar Organization (ISO) 31000; 2009* untuk mengukur pengungkapan manajemen risiko pada perusahaan Manufaktur. ISO 31000: 2009 dikeluarkan oleh *The International Organization for Standardization (ISO)* pada tahun 2009 bertujuan untuk memberikan prinsip dan panduan generik dalam rangka penerapan manajemen risiko. Terdapat tiga elemen yang saling berkaitan dalam ISO 31000: 2009; diantaranya adalah *principles risk management, risk management framework, dan risk management process*. Risk management framework merupakan kerangka kerja kesatuan untuk diterapkan ditingkat organisasi dan risk management process disusun untuk diterapkan dalam setiap proses bisnis beserta risiko yang dihadapi (Susilo & Kaho, 2010) dalam (Triyanti, 2019). ISO 31000: 2009 menggunakan pendekatan nilai dikontomis yaitu dengan memberikan skor pada setiap item yang diungkapkan, jika menggunakan maka diberi nilai 1, apabila tidak maka diberi nilai 0, kemudian setiap item yang diungkapkan dijumlahkan lalu dibagi dengan total item yang seharusnya diungkapkan.

Tabel 2.1 Indeks Pengungkapan Manajemen Risiko

No	Dimensi Manajemen Risiko
A. Mandat dan Komitmen	
1	Terdapat informasi mengenai komitmen perusahaan untuk menjalankan manajemen risiko
2	Terdapat tanggung jawab direksi terhadap manajemen risiko
3	Terdapat tanggung jawab dewan komisaris terhadap manajemen risiko
B. Perencanaan Kerangka Kerja Manajemen Risiko	
4	Terdapat visi dan misi perusahaan secara jelas
5	Terdapat informasi mengenai kebijakan manajemen risiko
6	Penunjukan pihak yang bertanggung jawab dalam penerapan manajemen risiko
7	Terdapat system pengendalian internal
8	Terdapat <i>charter</i> audit internal
9	Terdapat <i>charter</i> komite pemantau risiko
10	Terdapat perlindungan lingkungan hidup
11	Terdapat jaminan keselamatan dan kesehatan kerja Pembentukan mekanisme komunikasi internal dan sistem pelaporannya:
12	Tersedianya cukup laporan pencapaian manajemen risiko pertahun
13	Terbentuknya struktur <i>corporate governance</i>

14	Terdapat infrastruktur organisasi
	Pembentukan mekanisme komunikasi eksternal dan system pelaporannya:
15	Terdapat <i>stakeholder analysis</i>
16	Kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku
C. Penerapan Manajemen Risiko	
17	Terdapat kerangka kerja manajemen risiko
18	Terdapat pembagian risiko internal
19	Terdapat pembagian risiko eksternal
20	Terdapat perlakuan mitigasi atas risiko
D. Monitoring dan Review Kerangka Kerja Manajemen Risiko	
21	Pemantuan manajemen risiko oleh dewan komisaris
22	Pemantauan pihak ketiga yang independen baik audit eksternal maupun audit internal
E. Perbaikan Kerangka Kerja Manajemen Risiko Secara Berlanjut	
23	Pendidikan dan pelatihan berlanjut mengenai manajemen risiko
24	<i>Benchmarking</i>
25	Terdapat penerapan prinsip <i>Plan-Do-Check-Action</i> (PCDA)

2.4 Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas suatu perusahaan mencerminkan tingkat efektivitas yang dicapai oleh suatu operasional perusahaan (Saleh, 2004). Rasio profitabilitas juga berfungsi untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan (atau mungkin sekelompok aktiva perusahaan). Menurut (Sulistyo, 2010) Profitabilitas merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan untuk dapat menghasilkan laba sehingga semakin tinggi profitabilitasnya maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba rugi perusahaannya. Perusahaan yang mengumumkan kerugian atau tingkat profitabilitas yang rendah maka akan membawa reaksi negatif dari pelaku pasar dan turunya penilaian atas kinerja perusahaan. Sedangkan pada perusahaan yang mengumumkan laba akan berdampak positif terhadap penilaian pihak lain atas kinerja perusahaannya.

Menurut (Kadir, 2011) perusahaan dengan profitabilitas tinggi dapat dikatakan bahwa laporan keuangan perusahaan tersebut mengandung berita baik dan adanya berita baik tersebut maka perusahaan akan segera menyerahkan laporan keuangan dan (Mahendra dan Putra, 2014) menyatakan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang dilaporkan diperkirakan dapat

mempengaruhi ketepatan waktu penyajian laporan keuangan. Jenis analisis yang digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas yakni terdiri dari:

1. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Margin laba kotor merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Laba kotor yang dipengaruhi oleh laporan arus kas memaparkan besaran laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan pertimbangan biaya yang terpakai untuk memproduksi produk atau jasa.

2. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Net profit margin atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba bersih ini disebut juga profit margin ratio. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi Net profit margin semakin baik operasi suatu perusahaan.

3. Rasio Pengembalian Aset (*Return on Assets Ratio*)

Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total asset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini.

4. Rasio Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity Ratio*)

Return on Equity Ratio (ROE) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. ROE dihitung dari penghasilan (income) perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen). Return on equity menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya (net worth), sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan.

5. Rasio Pengembalian Penjualan (*Return on Sales Ratio*)

Return on Sales merupakan rasio profitabilitas yang menampilkan tingkat keuntungan perusahaan setelah pembayaran biaya-biaya variabel produksi seperti upah pekerja, bahan baku, dan lain-lain sebelum dikurangi pajak dan bunga. Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan yang juga disebut margin operasional (*operating margin*) atau Margin pendapatan operasional (*operating income margin*).

6. Pengembalian Modal yang digunakan (*Return on Capital Employed*)

Return on Capital Employed (ROCE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur keuntungan perusahaan dari modal yang dipakai dalam bentuk persentase (%). Modal yang dimaksud adalah rkuitas suatu perusahaan ditambah kewajiban tidak lancar atau total aset dikurangi kewajiban lancar. ROCE mencerminkan efisiensi dan profitabilitas modal atau investasi perusahaan.

7. *Return on Investment* (ROI)

Return on investment merupakan rasio profitabilitas yang dihitung dari laba bersih setelah dikurangi pajak terhadap total aktiva. *Return on investment* berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan terhadap jumlah aktiva secara keseluruhan yang tersedia pada perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik kondisi suatu perusahaan.

8. *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share merupakan rasio profitabilitas yang menilai tingkat kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba untuk perusahaan. Manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat memperhatikan *earning per share* karena menjadi indikator keberhasilan perusahaan.

2.5 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, tahun dan judul	Variabel	Metode	Hasil
1	Desy Mariani & Suryani (2018) Pengaruh <i>Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure</i> Dan <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi	Variabel Independen: <i>Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure</i> Dan <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i> . Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Moderasi: Profitabilitas.	Analisis data menggunakan <i>Partial Least Square</i> (PLS)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1. <i>ERM disclosure, intellectual capital disclosure</i> dan <i>CSR disclosure</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh <i>ERM disclosure, intellectual capital disclosure</i> dan <i>CSR disclosure</i> terhadap nilai perusahaan.
2	Dini Irma Triyani (2019) Pengaruh <i>Company Characteristics</i> dan <i>Risk Management Committee</i> terhadap	Variabel Independen: <i>Company Characteristics</i> dan <i>Risk Management Committee</i> .	Analisis data menggunakan <i>Partial Least Square</i> (PLS).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1. Ukuran perusahaan dan adanya RMC dapat mempengaruhi pengungkapan ERM.

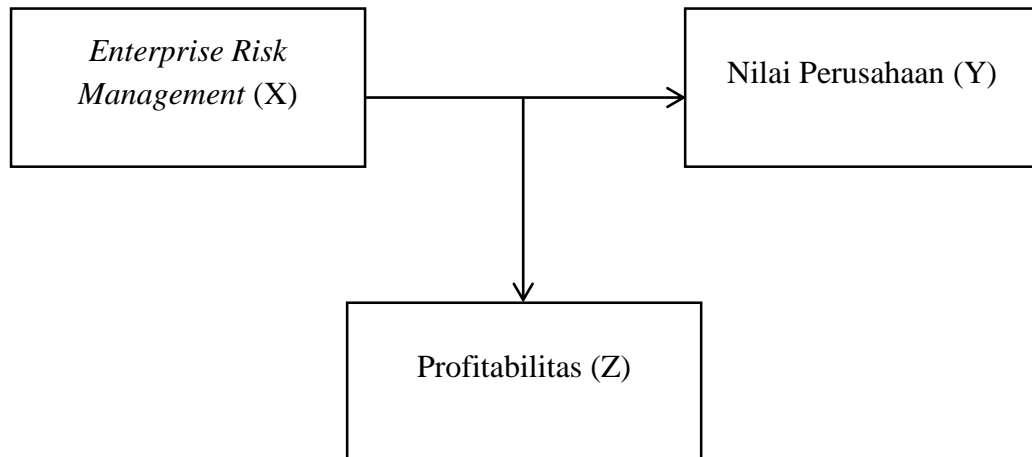
	<i>Enterprise Risk Management</i> Dimensi ISO 31000:2009.	Variabel Dependen: <i>Enterprise Risk Management</i> .		2. <i>Leverage</i> , risiko pelaporan keuangan, kompleksitas, dan <i>firm industry</i> tidak dapat memengaruhi penungkapan ERM.
3	Nolita Yeni Siregar & Tiara Amelia S (2019) Pengaruh Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility</i> , dan <i>Sustainability Report</i> Terhadap Nilai Perusahaan.	Variabel Independen: Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility</i> , dan <i>Sustainability Report</i> . Variabel dependen: Nilai Perusahaan	Analisis data menggunakan Regresi Linier Berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1. Pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> dan <i>sustainability report</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Penungkapan <i>enterprise risk management, intellectual capital</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Desy Rachmatus Solikhah & Hariyati (2019) Pengaruh Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi.	Variabel Independen: Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> Variabel dependen: Nilai perusahaan. Variabel mediasi: Profitabilitas	Analisis data menggunakan <i>Partial Least Square (PLS)</i> .	Hasil penelitian menunjukkan: 1. Pengaruh pengungkapan <i>enterprise risk management</i> terhadap nilai perusahaan memiliki hubungan yang positif. Artinya, pengungkapan ERM yang dilakukan oleh perusahaan dapat memberikan kontribusi yang positif terhadap nilai perusahaan, serta dapat menjadi

5	<p>Endang D. Wahyuni & Indah Oktavia (2020)</p> <p><i>Disclosure of Enterprise Risk Management (ERM), Company Value, and Profitability as Moderating Factors</i></p>	<p>Variabel Independen: <i>Disclosure of Enterprise Risk Management</i> Variabel dependen: <i>Company Value</i> Variabel mediasi: <i>Profitability</i></p>	<p>Analisis data menggunakan <i>E-Views 10</i>.</p>	<p>informasi <i>good news</i> bagi para pelaku pasar maupun <i>stakeholder</i>.</p> <p>Hasil penelitian menunjukkan:</p> <ol style="list-style-type: none">1. <i>Disclosure enterprise risk management</i> berpengaruh terhadap <i>company value</i>.2. <i>Profitability</i> dapat memoderasi antara <i>disclosure of enterprise risk management</i> dan <i>company value</i>.
---	--	--	---	---

2.6 Kerangka Pemikiran

Berikut penulis menggambarkan kerangka pikir dalam penelitian ini, seperti gambar dibawah ini:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *Committee of Sponsoring Organization (COSO) Enterprise Risk Management* adalah suatu proses yang dipengaruhi manajemen perusahaan, yang diimplementasikan dalam setiap strategi perusahaan dan dirancang untuk memberikan keyakinan memadai agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Pengungkapan risiko yang dilakukan oleh perusahaan sangat berguna bagi *stakeholder* untuk pengambilan keputusan dalam menanamkan saham (Kumalasari, 2014) dalam (Suryani, 2018) . Menurut Gordon dkk (2009) dalam (Iswajuni et al., 2018).

Dengan mengadopsi pendekatan yang sistematis dan konsisten untuk mengelola risiko yang dihadapi perusahaan, *enterprise risk management* di anggap menurunkan risiko kegagalan suatu perusahaan secara keseluruhan, dan dengan demikian dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. pengungkapan risiko yang berkualitas baik akan memberikan dampak yang positif terhadap respon pasar,

sehingga respon positif pasar akan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan sehingga menjadikan nilai perusahaan tinggi.

Salah satu bentuk informasi yang dibutuhkan oleh investor dan pemegang saham adalah informasi yang dapat menggambarkan aktivitas operasional pada perusahaan. salah satu informasinya adalah profil risiko perusahaan dan cara perusahaan mengelola risiko bisnisnya. Semakin banyak informasi yang diungkap dalam laporan tahunan dapat menentukan investor dan pemegang saham dalam upaya mengambil keputusan dan hal itu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang telah dilakukan Devi dkk. (2017), Bertinetti et al. (2013), Waweru dan Kisaka (2013) yang mengatakan bahwa terdapat pengaruh penerapan *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penemuan Arifah dan Wirajaya, (2018) yang menyatakan bahwa pengungkapan *enterprise risk management* negatif pada nilai perusahaan, meningkatnya *enterprise risk management* di laporan tahunan justru menjadi berita buruk bagi investor karena justru memberi gambaran buruk mengenai manajemen perusahaan dalam menanggulangi risiko yang mungkin terjadi dan risiko tersebut dianggap dapat mengganggu tujuan investor. Berdasarkan pernyataan tersebut peneliti mengajukan hipotesis:

H₁: Pengungkapan *enterprise risk management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.7.2 Pengaruh *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas perusahaan menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan baik dari penjualan, asset, dan ekuitas tertentu. Ketika profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan dimata investor juga meningkat. Teori stakeholder mengatakan bahwa ketika perusahaan mengeluarkan suatu informasi bagi pihak di luar perusahaan dianggap penting untuk membantu

keputusan stakeholder yang akan di ambil. *Enterprise risk management* memiliki manfaat utama untuk menangani risiko secara efektif. penerapan *enterprise risk management* yang baik akan menjadi peluang bagi perusahaan untuk memaksimalkan profitabilitas. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pasar akan memberikan penilaian yang tinggi bagi perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi, penilaian tersebut didukung oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko bisnisnya. hal tersebut didukung oleh penelitian Setiadewi dan Purbawangsa (2015), Suidani dan Darmayanti (2016) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan asumsi tersebut dapat disimpulkan bahwa apabila perusahaan menerapkan *enterprise risk management* dengan baik dan ditunjang oleh Profitabilitas yang baik, maka hal tersebut dapat meningkatkan Nilai Perusahaan. Hasil kontradiktif ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Susilowati (2011) dan Herawati (2012) dalam (Dea, dkk., 2017) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi profitabilitas tidak akan mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan. Kondisi tersebut disebabkan peningkatan profitabilitas atau kinerja keuangan saja tidak cukup untuk mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan sehingga disinyalir ada aspek lain yang turut mempengaruhi. Berdasarkan pernyataan tersebut peneliti mengajukan hipotesis:

H₂: Profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan.

