

## BAB II LANDASAN TEORI

### 2.1 Agency Theory

*Agency theory* merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara *principal* atau pemilik perusahaan dengan *agent* atau pengelola perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih individu (*principal*) mempekerjakan individu lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa, kemudian mendelegasikan kekuasaan kepada agen untuk membuat suatu keputusan atas nama prinsipal tersebut. Dengan kata lain, dalam hubungan keagenan ini, prinsipal menyediakan fasilitas dan dana untuk kebutuhan operasional perusahaan, sedangkan agen sebagai pengelola berkewajiban untuk mengelola perusahaan sebagaimana yang dipercayakan oleh prinsipal untuk meningkatkan kemakmuran prinsipal melalui peningkatan nilai perusahaan (Haryono, 2005).

Dalam teori agensi, baik prinsipal maupun agen diasumsikan sebagai orang-orang ekonomi yang rasional dan semata-mata termotivasi oleh kepentingan pribadinya masing-masing. Dari situasi ini timbullah konflik kepentingan antara prinsipal dan agen (Putri, 2013). Konflik kepentingan tersebut akan menimbulkan permasalahan lain dalam hubungan keagenan, yaitu terjadinya asimetri informasi. Lubis (2010:91) menyebutkan bahwa beberapa riset akuntansi yang menggunakan teori agensi mendasarkan pemikirannya atas perbedaan informasi antara atasan dan bawahan, antara kantor pusat dan kantor cabang, atau adanya asimetri informasi yang memengaruhi penggunaan sistem akuntansi.

Kristiono, dkk (2014) menjelaskan bahwa manajer sebagai pihak agen, memiliki informasi perusahaan yang lebih banyak dan lebih akurat dibandingkan dengan *stakeholder*. Informasi tersebut mencakup seluruh kondisi perusahaan, termasuk kondisi-kondisi yang mungkin akan dihadapi perusahaan di masa datang. Pemegang saham, kreditur dan *stakeholder* lainnya memerlukan informasi-informasi tersebut untuk dijadikan dasar pengambilan keputusan yang akan dilakukan. Apabila terdapat asimetri

informasi antara pihak agen dan prinsipal, maka keputusan yang diambil bisa berdampak buruk dan merugikan berbagai pihak. Manajer seharusnya menjamin ketersediaan informasi yang relevan dan lengkap mengenai risiko yang dihadapi perusahaan, salah satunya dengan menggunakan mekanisme pengungkapan. Pengungkapan informasi manajemen risiko yang lebih mendalam dan luas akan dapat meminimalisasi asimetri informasi tersebut.

Pelaporan dan pengungkapan informasi mengenai perusahaan merupakan salah satu tanggung jawab dari manajemen sejalan dengan berkembangnya isu mengenai *corporate governance* (Sari, 2013). Dalam hal ini, pengungkapan manajemen risiko merupakan bagian dari prinsip transparansi dalam pelaksanaan *good corporate governance*. Cara lain yang dapat digunakan untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi yaitu dengan dilakukannya monitoring oleh pemegang saham kepada manajemen. Semakin besar sebuah perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan terdapatnya pemegang saham *outsider*, baik yang berbentuk institusi ataupun perseorangan. Karena berbentuk institusi dan berbadan hukum sehingga posisinya lebih kuat dibanding pemegang saham perseorangan, *institutional ownership* dapat turut serta memonitor kinerja manajemen perusahaan sehingga terjadinya asimetri informasi dapat dihindari.

## **2.2 Enterprise Risk Management**

### **2.2.1 Definisi Enterprise Risk Management**

Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2012) mendefinisikan risiko sebagai sesuatu yang dapat mempengaruhi sasaran organisasi. Salah satu atribut risiko adalah ketidakpastian, baik dari sesuatu yang sudah diketahui maupun dari sesuatu yang belum diketahui. Dengan demikian, strategi yang baik adalah strategi yang juga memperhatikan risiko-risiko yang mungkin terjadi, baik dalam konteks internal maupun eksternal organisasi, dan melakukan antisipasi perlakuan risiko bila memang risiko tersebut menjadi kenyataan.

Djojosoedarso (2003), dengan mengutip pendapat beberapa para ahli, menyimpulkan bahwa risiko merupakan kemungkinan terjadinya sesuatu yang merugikan yang tidak diduga/tidak diinginkan. Menurut Djojosoedarso (2003), risiko dapat dibedakan dengan berbagai macam cara, yaitu (1) berdasarkan sifatnya, (2) berdasarkan dapat-tidaknya risiko tersebut dialihkan kepada pihak lain, dan (3) berdasarkan sumber/penyebab timbulnya. Berdasarkan sifatnya, risiko dapat dibedakan menjadi risiko yang tidak disengaja (risiko murni), risiko yang disengaja (risiko spekulatif), risiko fundamental, risiko khusus, dan risiko dinamis. Berdasarkan dapat-tidaknya risiko tersebut dialihkan kepada pihak lain, terdiri atas risiko yang dapat dialihkan kepada pihak lain dan risiko yang tidak dapat dialihkan kepada pihak lain. Sedangkan berdasarkan sumber/penyebab timbulnya, risiko dapat dibedakan ke dalam risiko intern dan risiko ekstern.

Secara sederhana, manajemen risiko adalah pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen dalam penanggulangan risiko, terutama risiko yang dihadapi oleh organisasi/perusahaan, keluarga, dan masyarakat. Jadi, manajemen risiko mencakup kegiatan merencanakan, mengorganisir, menyusun, memimpin/mengkoordinir, dan mengawasi (termasuk mengevaluasi) program penanggulangan risiko (Djojosoedarso, 2003).

*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO, 2004) mendefinisikan ERM sebagai berikut: "Enterprise risk management is a process, effected by an entity's board of directors, management and other personnel, applied in strategy setting and across the enterprise, designed to identify potential events that may affect the entity, and manage risk to be within its risk appetite, to provide reasonable assurance regarding the achievement of entity objectives."*

Definisi tersebut mencerminkan konsep dasar *enterprise risk management*, yaitu: (1) sebuah proses, yang sedang berlangsung dan mengalir melalui suatu entitas; (2) sebagai akibat oleh setiap orang dalam tingkat organisasi;



(3) diterapkan dalam pengaturan strategi; (4) diterapkan di seluruh perusahaan, pada setiap tingkat dan unit, dan termasuk dalam meriviu pengambilan tingkat entitas portofolio yang berisiko; (5) dirancang untuk mengenali peluang kejadian yang jika terjadi akan mempengaruhi jalannya usaha dan organisasi; (6) mampu untuk memberikan keyakinan memadai kepada manajemen entitas dan dewan direksi; serta (7) diarahkan untuk pencapaian tujuan.

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance atau KNKG (2012), manajemen risiko adalah bagian terpadu dari proses organisasi, maka proses manajemen risiko merupakan bagian yang tak terpisahkan dari manajemen umumnya dan harus masuk menjadi bagian dari budaya organisasi, praktik terbaik organisasi, dan proses bisnis organisasi. Dalam Pedoman Manajemen Risiko (KNKG, 2012), proses manajemen risiko meliputi lima kegiatan, yaitu komunikasi dan konsultasi, menentukan konteks, asesmen risiko, perlakuan risiko, serta *monitoring* dan *review*.

Manajemen risiko menurut Amran *et al.* (2009) adalah proses dan metode yang digunakan oleh perusahaan untuk mengelola risikonya (atau menangkap kesempatan) yang berhubungan dengan pencapaian tujuan-tujuan perusahaan. Manajemen risiko yang dipilih setiap perusahaan umumnya berbeda satu sama lain, walaupun perusahaan-perusahaan tersebut dalam industri yang sejenis yang mungkin menghadapi risiko yang serupa. Hal ini dikarenakan manajemen yang berbeda memiliki strategi pengelolaan, toleransi terhadap risiko, dan tujuan yang berbeda pula, sehingga penting bagi investor untuk lebih memperhatikan kunci risiko bisnis dan bagaimana setiap risiko dikelola oleh perusahaan (Ruwita, 2012).

Kerangka kerja manajemen risiko melibatkan tiga proses yaitu (1) mengidentifikasi, mengukur, dan menilai tipe atau jenis risiko yang mungkin dihadapi perusahaan; (2) memilih metode atau tindakan strategis yang tepat untuk mengontrol risiko, termasuk menentukan apakah dengan

menghindari risiko, mengurangi risiko, atau memindahkan risiko ke pihak lain; dan (3) memonitor dan mengawasi semua tindakan yang direncanakan untuk mengatasi risiko yang mungkin dihadapi (Lajili dan Zeghal, 2005 dalam Amran *et al.*, 2009).

### 2.2.2 Tujuan dan Manfaat *Enterprise Risk Management*

COSO ERM *Framework* (2004) menyajikan empat kategori tujuan ERM sebagai berikut: (1) strategis, yaitu dilakukan untuk mencapai tujuan, sejalan dengan mendukung misinya; (2) operasi, yaitu penggunaan sumber daya yang efektif dan efisien; (3) pelaporan, yaitu berkaitan dengan keandalan pelaporan yang bersangkutan; dan (4) kepatuhan, yaitu kepatuhan terhadap hukum dan peraturan yang berlaku. Sedangkan tujuan ERM menurut KNKG (2012) yaitu: (1) mengurangi kejutan yang kurang menyenangkan; (2) meningkatkan hubungan dengan para pemangku kepentingan; (3) meningkatkan reputasi perusahaan; (4) meningkatkan efektifitas dan efisiensi manajemen; dan (5) lebih memberikan jaminan yang wajar atas pencapaian sasaran perusahaan.

ERM merupakan salah satu strategi yang digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan. Tujuan tersebut dapat tercapai apabila aktivitas operasi perusahaan terlaksana dengan efektif dan efisien. Proses pencapaian tujuan perusahaan tersebut akan dilaporkan kepada para pemangku kepentingan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan transparansi pihak manajemen. Keberhasilan penerapan ERM akan membuat perusahaan lebih mudah dalam mencapai tujuannya, yang pada akhirnya akan meningkatkan hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan dan meningkatkan reputasi perusahaan.

Manfaat manajemen risiko bagi perusahaan menurut Djojosoedarso (2003:5) yaitu: (1) memberikan gambaran mengenai keberhasilan dan kegagalan operasi perusahaan. (2) Memberikan sumbangan langsung kepada upaya peningkatan keuntungan perusahaan karena adanya pengurangan biaya melalui upaya pencegahan. (3) Menyumbang secara

tidak langsung kepada pencapaian keuntungan perusahaan melalui beberapa cara, salah satunya yaitu karena masalah ketidakpastian sudah tertangani dengan baik oleh manajer risiko, maka akan dapat mengurangi keragu-raguan dalam pengambilan keputusan yang dapat mendatangkan keuntungan. (4) Ketenangan hati yang dihasilkan oleh cara pengelolaan risiko murni yang baik, menjadi barang non-ekonomis yang sangat berharga bagi perusahaan. (5) Keberhasilan mengelola risiko murni juga dapat membantu kepentingan pihak lain, seperti karyawan perusahaan, agar dapat menunjukkan wujud tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat, sehingga perusahaan akan mendapatkan simpati masyarakat.

### **2.2.3 Komponen *Enterprise Risk Management***

Menurut COSO (2004), ERM terdiri dari delapan komponen yang saling berhubungan. Kedelapan komponen tersebut adalah lingkungan internal (*internal environment*), penetapan tujuan (*objective setting*), identifikasi kejadian (*event identification*), penilaian risiko (*risk assessment*), respon terhadap risiko (*risk response*), aktivitas pengendalian (*control activities*), informasi dan komunikasi (*information and communication*), serta pengawasan (*monitoring*).

Lingkungan internal mencerminkan cara pandang perusahaan terhadap risiko, yang meliputi pemberian gambaran mengenai risiko serta pengendalian yang harus dilakukan atas risiko yang bersangkutan. Lingkungan internal ini termasuk filosofi manajemen risiko dan *risk appetite*, nilai-nilai etika dan integritas, dan lingkungan di mana kesemuanya tersebut berjalan. Dalam hal ini, manajemen bertanggung jawab menetapkan sikap terhadap risiko, yang kemudian menjadi *guidelines* bagi seluruh karyawan perusahaan.

Penetapan tujuan merupakan hal utama yang harus dilakukan sebelum perusahaan dioperasikan. Tujuan perusahaan harus ada terlebih dahulu sebelum manajemen dapat mengidentifikasi kejadian-kejadian yang



berpotensi mempengaruhi pencapaian tujuan tersebut. ERM memastikan bahwa manajemen memiliki sebuah proses untuk menetapkan tujuan dan tujuan yang dipilih tersebut harus mendukung misi perusahaan dan konsisten dengan *risk appetite*-nya.

Identifikasi kejadian meliputi identifikasi kejadian internal dan eksternal perusahaan. Manajemen harus memiliki proses-proses yang dilakukan untuk mengidentifikasi kejadian yang mempunyai pengaruh positif maupun negatif terhadap strategi risiko yang berhubungan. Identifikasi ini dilakukan untuk membedakan antara risiko dan peluang untuk mengetahui pengaruh kejadian-kejadian tersebut terhadap pencapaian tujuan perusahaan. Contoh kejadian-kejadian tersebut adalah meningkatnya persaingan dan perubahan tren sosial ekonomi.

Penilaian risiko meliputi kegiatan analisis risiko untuk mempertimbangkan dan memperhitungkan bagaimana dampak yang mungkin ditimbulkan dari risiko tersebut terhadap pencapaian tujuan yang telah ditetapkan. Penilaian ini digunakan sebagai dasar bagi penentuan bagaimana seharusnya risiko tersebut dikelola agar tidak merugikan perusahaan. Respon terhadap risiko dilakukan dengan mempertimbangkan konsekuensi dan besarnya pengaruh suatu kejadian atau risiko tersebut. Respon terhadap risiko yang dapat dilakukan manajemen adalah menghindari risiko (*avoiding*), menerima risiko (*accepting*), mengurangi risiko (*reducing*), atau mengalihkan risiko (*sharing risk*). Selain itu, manajemen juga dapat mengembangkan satu set kegiatan agar risiko tersebut sesuai dengan toleransi risiko dan *risk appetite*.

Penelaahan terhadap respon risiko dan jaminan keyakinan bahwa beberapa respon risiko tersebut diambil dan diimplementasikan merupakan suatu komponen kunci dari suatu ERM *Framework*. Aktivitas pengendalian terhadap risiko dilakukan menggunakan kebijakan atau prosedur. Kebijakan dan prosedur tersebut ditetapkan dan diimplementasikan untuk membantu memastikan respon risiko berjalan dengan efektif. Aktivitas

pengendalian harus ada pada setiap level dan fungsi dalam perusahaan, termasuk *approval, authorizations, performance review, safety and security issues*, dan *segregations of duties* yang memadai. Dengan demikian, risiko dapat dikelola dengan baik sehingga tidak akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan.

Informasi yang berkaitan dengan risiko, baik yang berasal dari pihak luar ataupun pihak internal perusahaan harus diidentifikasi, diolah, dan dikomunikasikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bentuk pertanggungjawaban atas pengelolaan risiko tersebut. Komunikasi yang efektif harus mengalir ke seluruh level perusahaan dan juga ke pihak-pihak eksternal seperti pelanggan, pemasok, pemerintah, maupun pemegang saham.

Pengawasan terhadap proses ERM dilakukan untuk memastikan proses tersebut terlaksana secara efektif. Pengawasan tersebut dilakukan secara melekat pada kegiatan manajemen yang berjalan terus-menerus, melalui evaluasi secara khusus, atau dengan keduanya. Dari hasil evaluasi tersebut, akan diketahui hal-hal apa saja yang baik dan yang kurang dari proses ERM yang telah dilaksanakan. Sehingga, apabila diperlukan, harus dipertimbangkan untuk dilakukan modifikasi.

#### **2.2.4 Pengungkapan *Enterprise Risk Management***

Pengungkapan merupakan penyediaan dan penyampaian informasi yang bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan untuk memenuhi kebutuhan informasi sebagai bahan pengambilan keputusan. Pengungkapan memiliki tiga konsep, yaitu pengungkapan yang cukup (*adequate*), wajar (*fair*), dan lengkap (*full*) (Ghozali dan Chariri, 2007). Pengungkapan risiko merupakan hal yang penting dalam pelaporan keuangan, karena pengungkapan risiko perusahaan adalah dasar dari praktik akuntansi dan investasi (ICAEW, 1999 dalam Ruwita, 2012). Selain itu, pengungkapan risiko merupakan bagian dari prinsip transparansi dalam penerapan *good corporate governance*.



Pengungkapan manajemen risiko oleh perusahaan tergantung pada karakteristik masing-masing perusahaan yang bersangkutan. Belkaoui (2000) menyebutkan tujuan pengungkapan risiko, yaitu: (1) menjelaskan item-item yang diakui dan menyediakan ukuran yang relevan bagi item-item tersebut, selain ukuran dalam laporan keuangan; (2) menjelaskan item-item yang belum diakui dan menyediakan ukuran yang bermanfaat bagi item-item tersebut; (3) menyediakan informasi untuk membantu investor dan kreditor dalam menentukan risiko dan item-item yang potensial untuk diakui dan yang belum diakui; (4) menyediakan informasi penting yang dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan untuk membandingkan antarperusahaan dan antartahun; (5) menyediakan informasi mengenai aliran kas masuk dan keluar di masa mendatang; serta (6) membantu investor dalam menetapkan *return* dan investasinya.

Pengungkapan risiko di Indonesia sudah mulai mendapat perhatian yang tinggi dari pemerintah. Hal ini terlihat dari dikeluarkannya berbagai peraturan yang mengharuskan perusahaan melakukan pengungkapan risiko dalam laporan tahunannya. Peraturan terbaru mengenai pengungkapan manajemen risiko di antaranya adalah *Exposure Draft* (ED) PSAK No. 60 Tahun 2010 tentang Pengungkapan Instrumen Keuangan; dan Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik.

*Exposure Draft* (ED) PSAK No. 60 Tahun 2010 tentang Pengungkapan Instrumen Keuangan mensyaratkan entitas untuk mengungkapkan informasi sehingga para pengguna laporan keuangan dapat mengevaluasi jenis dan tingkat risiko yang timbul dari instrumen keuangan. Pengungkapan informasi tersebut berupa pengungkapan kualitatif dan pengungkapan kuantitatif. Dalam pengungkapan kualitatif, entitas harus mengungkapkan eksposur risiko, bagaimana risiko timbul, tujuan, kebijakan, dan proses pengelolaan risiko serta metode pengukuran risiko. Sedangkan untuk pengungkapan kuantitatif, entitas disyaratkan

mengungkapkan risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko pasar, termasuk membuat analisa sensitivitas setiap jenis risiko pasar.

Menurut Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik, pengungkapan manajemen risiko merupakan bagian dari pengungkapan *corporate governance*. Dalam peraturan tersebut disebutkan bahwa sistem manajemen risiko yang diterapkan oleh perusahaan, paling kurang mengenai: (a) gambaran umum mengenai sistem manajemen risiko perusahaan; (b) jenis risiko dan cara pengelolaannya; serta (c) reviu atas efektivitas sistem manajemen risiko perusahaan.

Pada perusahaan sektor keuangan, juga terdapat beberapa peraturan mengenai pengungkapan manajemen risiko untuk masing-masing sub sektor. Antara lain Peraturan Bank Indonesia Nomor 14/14/PBI/2012 tentang Transparansi dan Publikasi Laporan Bank; Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 2/POJK.05/2014 tentang Tata Kelola Perusahaan yang Baik Bagi Perusahaan Perasuransian; dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/POJK.05/2014 tentang Tata Kelola yang Baik Bagi Perusahaan Pembiayaan.

## **2.3 Nilai Perusahaan**

### **2.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan**

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Tujuan ini bersifat garis besar, karena pada praktiknya tujuan itu senantiasa dipengaruhi oleh keputusan-keputusan dibidang keuangan (Tika, 2012).

Nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan-kepentingannya yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai merupakan sesuatu yang

tidak diinginkan apabila nilai tersebut bersifat negatif dalam arti merugikan atau menyulitkan pihak yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak tersebut sehingga nilai tersebut di jauhi (Tika, 2012).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealey et al, 2007)

### 2.3.2 Indikator untuk mengukur nilai perusahaan

Menurut Sudana (2011), beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

#### 1. *Price earning ratio* (PER)

*Price earning ratio* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006). Kegunaan *Price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

#### 2. Tobin's Q

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001). Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai



perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

### 3. *Price to Book Value* (PBV)

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to Book Value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Menurut (Brigham dan Houston, 2006:112), nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) karena *Price to Book Value* banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal/murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

#### 2.3.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Penilaian perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, konsep dasar penilaian perusahaan yang digunakan, antara lain: nilai ditentukan pada

periode tertentu, nilai harus ditentukan pada harga yang wajar, penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya adalah:

1. Pendekatan laba, antara lain metode rasio tingkat laba atau *Price earning ratio*, metode kapitalisasi proyek laba.
2. Pendekatan arus kas, antara lain metode diskonto arus kas
3. Pendekatan dividen, antara lain metode pertumbuhan dividen
4. Pendekatan aktiva, antara lain metode penilaian aktiva.
5. Pendekatan harga saham
6. Pendekatan *economic value added* (Michell Suharli, 2006).

#### 2.4 Penelitian Terdahulu yang Relevan

Tabel 2.1  
Penelitian Terdahulu yang Relevan

Peneliti (tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Septiyuliana (2016)	Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan yang Melakukan <i>Intial Public Offering</i>	Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana, pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang melakukan penawaran saham dan modal intelektual.
Imaningati dan Vestari (2016)	<i>Disclosure</i> atas <i>Management statement</i> , <i>Intellectual Capital</i> , dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Hasil pengujian disimpulkan bahwa <i>management statement disclosure</i> (MSD) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, <i>intellectual capital disclosure</i> (ICD) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan <i>corporate social responsibility disclosure</i> (CSRD) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
Aditya dan Naomi (2017)	Penerapan Manajemen Risiko Perusahaan dan Nilai Perusahaan di Sektor Kontruksi dan Properti.	Secara bersama-sama <i>ERM</i> dan variabel kontrol yang terdiri dari ukuran perusahaan, <i>lverage</i> , profitabilitas, pertumbuhan penjualan, volatilitas harga saham, dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Sedangkan <i>lverage</i> dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



Peneliti (tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Pamungkas, Sidiq dan Maryati (2017)	Pengaruh <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i> , <i>Intellectual Capital Disclosure</i> dan <i>Debt To Asset Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini adalah <i>enterprise risk management disclosure</i> (ERM D) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>intellectual capital disclosure</i> (IC D), dan <i>debt to asset ratio</i> (DAR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Rivandi (2018)	Pengaruh <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i> dan <i>Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan”.	Hasil pengujian bahwa <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2.5 Kerangka Pikir Penelitian

Secara grafis, kerangka pemikiran penelitian ini dapat dilihat di dalam skema sebagai berikut:

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



## 2.6 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi risiko untuk menyediakan pembenaran penjelasan mengenai apa yang terjadi dalam perusahaan (Amran, dkk., 2009). Hal ini berarti, semakin tinggi tingkat risiko perusahaan, semakin banyak pula pengungkapan informasi risiko yang harus dilakukan perusahaan, karena manajemen perlu menjelaskan penyebab risiko, dampak yang ditimbulkan, serta cara perusahaan mengelola risiko.

Penelitian yang dilakukan Handayani (2017) dalam Muhammad Rivandi (2018) menemukan bahwa *enterprise risk management* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Enterprise risk management* sebagai informasi non keuangan mampu menjadi sinyal bagi investor terkait keamanan dana yang diinvestasikan. Semakin tinggi informasi yang disampaikan perusahaan maka investor akan semakin yakin akan keamanan dana yang diinvestasikan. Investor



melihat *enterprise risk management disclosure* merupakan sinyal positif karena melalui informasi *enterprise risk management disclosure* maka investor dapat menilai prospek perusahaan.

Menurut Baxter (2012) dalam Devi, dkk (2017) bahwa 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 *disclosure* yang berkualitas tinggi pada suatu perusahaan memberikan dampak positif terhadap persepsi pelaku pasar. Persepsi positif yang dimiliki oleh investor atas perusahaan akan mendorong investor untuk memberikan harga yang tinggi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi.

Hoyt dkk (2008) dalam Devi dkk (2017) menemukan bahwa terdapat korelasi positif dan signifikan antara penggunaan *ERM* dengan nilai perusahaan. Dari uraian diatas berdasarkan pemahaman penulis, bahwa setiap perusahaan selalu menghadapi ketidakpastian dan yang menjadi tantangan adalah bagaimana mengelola, mengidentifikasi seberapa besar kemungkinan ketidakpastian yang mungkin diterima untuk meningkatkan nilai *stakeholder*. Ketidakpastian itu memunculkan resiko dan peluang dimana memiliki potensi untuk mengikis atau mengubah nilai. *Enterprise risk management* membuat pengelolaan ketidakpastian menjadi lebih efektif terkait dengan resiko dan peluang dengan tujuan untuk mempertinggi nilai. ERM *disclosure* yang berkualitas tinggi pada suatu perusahaan mendorong investor untuk memberikan harga yang tinggi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat diajukan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

*Terdapat pengaruh positif pada perusahaan*  
**Ha:** Ada pengaruh *Enterprise Risk Management (ERM)* pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020