

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Persinyalan (*Signalling Theory*)

Signalling ialah tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang menyampaikan arahan kepada investor tentang bagaimana prospek perusahaan di masa depan (Brigham dan Ehrhardt, 2014). *Signalling theory* fokus pada informasi yang menggambarkan kondisi di perusahaan untuk dijadikan dasar dalam mengambil keputusan investasi. Teori sinyal (Ross, 1977) menyatakan para pemangku kepentingan didalam perusahaan memiliki informasi yang baik tentang perusahaanya dan akan memberikan informasi tersebut ke calon investor supaya menaikkan harga saham di suatu perusahaan. (Butarbutar, 2011) menyatakan, jenis informasi yang dikeluarkan perusahaan dapat menjadi sinyal untuk pihak di luar perusahaan yaitu bagi investor. Sinyal tersebut berupa informasi-informasi tentang aktivitas yang dilakukan manajemen untuk memenuhi harapan pemilik perusahaan dan investor.

Informasi yang diberikan perusahaan penting bagi investor karena dapat mempengaruhi keputusan untuk berinvestasi. Karena pada dasarnya sebagian informasi terdapat penjelasan dan gambaran keadaan perusahaan di masa lalu dan masa depan mengenai keberlangsungan hidup perusahaan serta dampak terhadap perusahaan tersebut. Menurut teori sinyal perusahaan harus menyampaikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Teori persinyalan mengartikan setiap perusahaan memiliki kewajiban untuk menyampaikan informasi kepada pihak luar. (Jogiyanto, 2013) menyatakan informasi ialah faktor penting untuk para investor serta pelaku bisnis. Berupa informasi lengkap, relevan, akurat, serta tepat waktu sebagai bentuk alat analisis dalam pengambilan keputusan berinvestasi dibutuhkan oleh para investor pasar modal Informasi yang diumumkan sebagai pengumuman untuk memberikan sinyal kepada investor untuk pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka pasar akan bereaksi terhadap

nilai pasar. Sinyal tersebut diberikan dalam bentuk berbagai jenis informasi bahwa perusahaan lebih unggul dari pada perusahaan lainnya. Informasi yang diberikan berupa pemberitahuan sinyal bagi investor untuk mengambil keputusan investasi. Pada saat memberikan informasi, semua pelaku pasar akan lebih dulu menganalisa informasi tersebut apakah itu berupa sinyal baik atau buruk (Jogiyanto, 2010).

Signalling theory menyatakan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan ketika membuat keputusan investasi oleh pihak luar perusahaan. Manajemen berusaha mengungkapkan informasi yang pertimbangan perusahaannya sangat menarik bagi investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut berita baik. Oleh karena itu disimpulkan bahwa *signaling theory* adalah teori yang Informasi yang mengandung kabar baik, dapat mempengaruhi reaksi pasar ketika menerima informasi tersebut. Reaksi pasar yang positif terhadap kabar baik akan mendorong semakin tingginya nilai perusahaan (Verecchia, 1983). Laporan keuangan tahunan yang dapat dipercaya dan pengungkapan secara sukarela mampu mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa depan. Pengungkapan secara sukarela di dalam laporan keuangan merupakan informasi yang dianggap relevan bagi *stakeholder* untuk mendapatkan suatu informasi yang baik mengenai perusahaan. Diharapkan dengan pengungkapan secara sukarela ini perusahaan bisa memberikan sinyal-sinyal yang positif dan bermanfaat dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap perusahaan dan dapat dijadikan tolak ukur terhadap suatu perusahaan yang sering juga dikaitkan dengan harga saham. Tingginya harga saham juga meningkatkan nilai perusahaan. Menurut *Theory Of The Firm* (teori perusahaan) tujuan utama adalah untuk meningkatkan kekayaan atau nilai perusahaan (Subramanyam, 2010:56). Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dan juga memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan kinerja suatu perusahaan yang mempengaruhi pandangan pasar maupun investor terhadap perusahaan. Jika kinerja perusahaan baik maka *return* yang diperoleh akan lebih tinggi dan berdampak pada

kesejahteraan pemiliknya. Setiap perusahaan perlu memaksimalkan nilai perusahaannya karena semakin tinggi nilai perusahaan maka investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat ditentukan dari harga sahamnya sehingga stabil dan tumbuh dalam jangka panjang, karena meningkatkan harga sama dengan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan (Rivandi, 2018:138). Di bursa saham, harga pasar berarti harga yang bersedia dibayar investor untuk setiap saham perusahaan. Maka nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham. (Husnan dan Pudjiastuti, 2012).

Perusahaan yang *Go Public* membiarkan publik atau manajemen mengetahui nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan kekuatan tawar menawar harga saham perusahaan. Jika perusahaan dikatakan memiliki prospek yang baik di masa depan, maka nilai sahamnya akan tinggi. Begitu pula sebaliknya, jika perusahaan konon tidak memiliki prospek yang baik di masa depan, maka nilai sahamnya akan rendah. Pengukuran nilai perusahaan dalam rasio penilaian perusahaan:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

PER dirancang untuk membandingkan harga saham perusahaan dengan laba per lembar saham. PER bertindak sebagai perubahan laba yang diharapkan di masa depan. Semakin besar PER maka semakin besar peluang perusahaan untuk berkembang dan meningkatkan nilai perusahaan (Tandelilin, 2010).

2. *Price to Book Value* (PBV)

PBV mencerminkan nilai pasar dari nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, pasar percaya pada prospek perusahaan. PBV menunjukkan bahwa perusahaan dapat menciptakan nilai yang solid relatif terhadap modal yang diinvestasikan. PBV juga menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan over (diatas) atau undervalued (*dibawah*) nilai buku saham.(Afzal, 2012).

3. Tobin's Q

Tobin's Q menilai nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q dikembangkan oleh Prof. James Tobin (Weston dan Copeland, 2010). Rasio ini adalah konsep yang mewakili perkiraan pasar keuangan saat ini dari tingkat pengembalian untuk setiap dolar tambahan yang diinvestasikan. Tobin's Q dihitung yaitu dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Investor dapat menentukan nilai pasar perusahaan menggunakan beberapa rasio. Rasio ini memberikan petunjuk kepada manajemen tentang persepsi investor terhadap kinerja perusahaan di masa lalu dan prospek masa depan (Puspitasari, 2017). Tobin's Q adalah rasio yang dianggap sebagai informasi terbaik karena mencakup semua aset perusahaan dalam bentuk saham biasa. (Puspitasari, 2017). Indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Tobin's Q yang dianggap sebagai salah satu rasio yang paling jitu, karena rasio ini menjelaskan berbagai fenomena dalam aktivitas perusahaan yang membandingkan nilai pasar dari saham perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan penggantinya nilai aset.

2.3 Enterprise Risk Management

Irham Fahmi (2015:2) mendefinisikan risiko sebagai suatu bentuk ketidakpastian mengenai keadaan yang akan terjadi di kemudian hari, dengan pengambilan keputusan pada saat itu juga berdasarkan berbagai pertimbangan. Oleh karena itu strategi yang baik dalam konteks internal dan eksternal organisasi serta mengantisipasi perlakuan risiko ketika risiko itu nyata. Perusahaan tidak dapat menghindari risiko. Langkah-langkah ini disebut sebagai *Enterprise Risk Management*. September 2004, *Committee of Sponsoring Organizations (COSO)* menerbitkan ERM sebagai proses manajemen risiko di seluruh perusahaan yang dirancang dan diterapkan di setiap strategi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Menurut Irham Fahmi (2015:2):

“Manajemen risiko menggambarkan bagaimana suatu organisasi menerapkan langkah-langkah untuk memetakan berbagai masalah yang ada dengan menerapkan pendekatan manajemen secara komprehensif dan sistematis”.

Menurut Hoyt dan Lienbenberg (2011) dalam Oka dan Prima (2017):

“Manajemen risiko adalah bagian dari strategi perusahaan secara keseluruhan dan harus membantu melindungi dan meningkatkan nilai pemegang saham”.

Dari pengertian manajemen risiko perusahaan (*enterprise risk management*) dapat disimpulkan bahwa strategi perusahaan dalam menerapkan pedoman yang diadopsi untuk manajemen risiko menciptakan keyakinan yang tepat dalam pencapaian tujuan perusahaan. *Committee Of Sponsoring Organization Of The Treadway Commission* (COSO) menjelaskan bahwa ERM adalah sebuah proses yang melibatkan banyak pihak untuk mengidentifikasi kejadian yang menyebabkan kerugian dan mengelolanya dengan tujuan untuk mencapai tujuan perusahaan. Tujuan perusahaan adalah untuk menciptakan nilai bagi pemangku kepentingan dan pemegang saham (COSO, 2004).

Dimensi *Enterprise Risk Management*

Dimensi ERM ialah komponen berupa pengungkapan yang memuat informasi yang wajib diterapkan oleh manajemen risiko dalam laporan tahunan perusahaan. Manajemen risiko perusahaan adalah sistem manajemen risiko yang komprehensif yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Hanafi, 2009:18). Risiko yang dihadapi perusahaan sangat beragam dan cenderung merugikan perusahaan. Oleh karena itu, proses identifikasi, pengukuran dan pengelolaan risiko sangat penting bagi perusahaan untuk menjamin kelangsungan usaha. Kegagalan dalam mengelola risiko sudah dialami oleh banyak perusahaan dan mendorong COSO (*Committee of Sponsoring Organizations*) 2004 untuk merumuskan *Enterprise Risk Management-Integrated Framework* yang terintegrasi dan komprehensif. COSO

mendefinisikan ERM sebagai proses yang dipengaruhi oleh manajemen dalam suatu organisasi, diartikan ke dalam strategi serta mencakup organisasi secara keseluruhan. *Enterprise Risk Management Framework* menurut COSO (2004) Pengukuran ERM menggunakan 108 elemen penerapan berdasarkan dimensi COSO ERM *Framework*, yang terdiri dari 8 (delapan) dimensi atau komponen yang menurut penelitian saling berhubungan (Meizaroh dan Luvyanda, 2011).

2.3.1 Lingkungan Internal (*Internal Environment*)

Lingkungan internal meliputi keselarasan organisasi serta membentuk bagaimana dasar risiko dan kontrol risiko dikelola oleh pemangku kepentingan. Lingkungan internal ialah dasar dari semua pengungkapan dalam ERM, karena lingkungan internal mempersiapkan dasar dan struktur penerapan manajemen risiko di lingkungan perusahaan (*Enterprise Risk Management-Integrated Framework*, 2004). COSO menjelaskan bahwa lingkungan internal adalah fondasi untuk semua komponen ERM lainnya dan menyediakan rasa kedisiplinan dan struktur yang memengaruhi definisi strategi dan tujuan, penataan aktivitas bisnis dan identifikasi risiko, serta desain dan operasi pengendalian. Sistem dan kegiatan informasi dan komunikasi serta kegiatan pemantauan lingkungan internal yang dipengaruhi oleh unsur sejarah dan budaya perusahaan, termasuk pembahasan COSO, yaitu: Asumsi Risiko, Filosofi Manajemen Risiko Direksi, Nilai, Komitmen Kompetensi, Struktur Perusahaan, Wewenang dan Akuntabilitas serta Sumber Daya Manusia.

2.3.2 Penetapan Tujuan (*Objective Setting*)

Tujuan ialah komponen yang dapat mengidentifikasi kejadian potensial yang mempengaruhi pencapaian manajemen. Penetapan tujuan ialah komponen penting dalam ERM karena manajemen perlu mengidentifikasi terlebih dahulu peristiwa potensial yang akan berdampak pada kinerja manajemen. ERM memastikan bahwa manajemen memiliki proses untuk menetapkan tujuan (*Enterprise Risk Management-Integrated Framework*, 2004).

ERM memastikan bahwa manajemen diharapkan bisa mengidentifikasi tujuan yang konsisten dengan misi unit bisnis dan mampu secara terus menerus mengkaji risiko terhadap tujuan tersebut.

2.3.3 Identifikasi Kejadian (*Risk Identification*)

Mengidentifikasi peristiwa atau kejadian, baik internal maupun eksternal yang berdampak pada pencapaian tujuan bisnis perusahaan. Serta menentukan bahwa peristiwa tersebut merupakan peluang atau kerugian bagi kemampuan perusahaan untuk menjalankan strategi untuk mencapai tujuannya. Risiko yang memerlukan penilaian dan tanggapan manajemen merupakan peristiwa dampak buruk. Peristiwa dengan dampak positif mencerminkan peluang yang dimasukkan manajemen ke dalam strategi dan proses penetapan tujuan (*Enterprise Risk Management-Integrated Framework*, 2004). Dalam mengidentifikasi peristiwa, manajemen mempertimbangkan berbagai peristiwa, mempertimbangkan faktor internal dan eksternal yang meningkatkan risiko atau peluang. COSO mencantumkan faktor eksternal bersama dengan contoh peristiwa tersebut termasuk peristiwa ekonomi, peristiwa lingkungan alam, peristiwa politik, peristiwa sosial, peristiwa teknologi. COSO juga mencantumkan faktor internal beserta contoh kejadian terkait termasuk faktor infrastruktur, faktor proses, dan faktor teknologi.

2.3.4 Penilaian Risiko (*Risk Assessment*)

Analisis risiko oleh ERM dapat mengarah pada penilaian dan pertimbangan kemungkinan dampak risiko. Kemudian berfungsi sebagai dasar untuk menentukan bagaimana risiko ini harus dikelola. Risiko dinilai berdasarkan hubungan yang melekat dan mendalam dengan proses bisnis. risiko dianalisis dengan mempertimbangkan kemungkinan terjadinya dan dampaknya. Risiko yang mewakili risiko bawaan merupakan risiko “kotor”, sedangkan risiko residual mewakili risiko “bersih”. Risiko bawaan ialah risiko yang dihadapi organisasi ketika tidak memiliki tindakan manajemen yang diperlukan untuk mengantisipasi

dampak potensial dari risiko tersebut. Risiko-risiko ini melekat dalam model bisnis perusahaan, yang terkait dengan keputusan manajemen tentang operasi dan penerapan model bisnis (*Enterprise Risk Management-Integrated Framework*, 2004).

2.3.5 Respon atas Risiko (*Risk Respons*)

Adanya ERM memungkinkan manajemen untuk memilih respon yang spesifik terhadap risiko yang ditemukan. Pengembangan serangkaian tindakan dilakukan untuk menyelaraskan risiko dengan entitas yang toleran terhadap bisnis dan orientasi risiko yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan. Bentuk responnya adalah *avoidance* (penghindaran) ialah melakukan atau tidak untuk kegiatan yang menimbulkan risiko. Penghindaran risiko dapat mencakup menghilangkan lini produk, mengurangi ekspansi ke pasar geografis baru, atau menjual lini bisnis. *Reduce* (pengurangan) ialah tindakan yang diambil untuk mengurangi kemungkinan bahaya atau dampaknya. *Sharing* (mengurangi) ialah kemungkinan atau dampak risiko dengan cara mengalihkan atau membagi risiko. Teknik yang dilakukan misalnya membeli produk asuransi, melakukan aktivitas atau *outsourcing*. *Acceptance* (penerimaan) ialah tidak ada tindakan yang diambil untuk mempengaruhi potensi risiko atau dampak. Akibatnya, suatu perusahaan bersedia menerima risiko pada tingkat saat ini daripada mendedikasikan sumber daya yang berharga untuk memanfaatkan salah satu opsi mitigasi risiko lainnya.

2.3.6 Pengendalian Kegiatan (*Control Activities*)

Pengendalian aktivitas ialah komponen ERM yang diimplementasikan melalui kebijakan serta prosedur perusahaan atau manajemen. Pengendalian aktivitas dilakukan guna membantu manajemen dalam memastikan bahwa respons risiko dilakukan secara efektif di dalam organisasi. Aktivitas pengendalian ialah kebijakan serta prosedur yang dapat membantu memastikan respons manajemen terhadap risiko untuk diimplementasikan. Aktivitas pengendalian dalam lingkup pengendalian internal COSO relatif mudah untuk diidentifikasi serta diuji karena

sifat akuntansinya. Aktivitas ini mencakup area pengendalian internal seperti pemisahan tugas, jejak audit, keamanan dan integritas, dan proses yang harus didokumentasikan.

2.3.7 Informasi dan Komunikasi (*Information and Communication*)

Informasi yang relevan diidentifikasi, dicatat, dan dikomunikasikan dalam bentuk serta kerangka waktu yang memungkinkan karyawan untuk bertanggung jawab. Informasi yang komprehensif dan konsisten sesuai kebutuhan organisasi untuk mengidentifikasi, menilai, menanggapi, dan melindungi dari risiko. Sistem informasi memproses data internal dan eksternal menjadi informasi yang berguna untuk manajemen risiko. Informasi harus berkualitas tinggi untuk mendukung pengambilan keputusan. COSO memperingatkan bahwa informasi harus rinci dan tersedia saat dibutuhkan pada waktu tertentu, menggambarkan informasi keuangan serta operasional saat ini, akurat dan dapat diandalkan, serta dapat diakses oleh mereka yang membutuhkannya. Komunikasi yang efektif terjadi ke bawah, ke samping dan ke atas organisasi perusahaan. Serta memahami peran masing-masing dalam ERM dan aktivitas individu dalam pekerjaan yang berhubungan dengan orang lain.

2.3.8 Pemantauan(*Monitoring*)

Pemantauan berfungsi untuk memantau seluruh proses ERM dan evaluasi selanjutnya sesuai dengan kepentingan perusahaan, pemantauan dilakukan dengan kegiatan manajemen yang berkelanjutan dan evaluasi terpisah. Pemantauan terus dilakukan untuk menjalankan kegiatan pengelolaan sehari-hari secara normal. Sifat, ruang lingkup, dan frekuensi tinjauan individu terutama bergantung pada penilaian manajemen atas risiko yang mendasarinya dan efektivitas proses pemantauan yang sedang berlangsung. Pemantauan mencakup jenis kegiatan seperti: Penerapan mekanisme pelaporan manajemen berkelanjutan, proses pelaporan terkait risiko memantau aspek risiko, status laporan terkini, dan terkait risiko dan rekomendasi dari laporan audit internal dan eksternal, termasuk status

ERM, risiko pembaruan informasi terkait dari sumber seperti peraturan pemerintah, tren industri, serta berita bisnis.

Persepsi pelaku pasar yang menganggap informasi ERM sebagai sinyal positif ini mendorong investor untuk memberikan harga yang tinggi bagi perusahaan sehingga nilai perusahaan akan ikut terdorong naik. Bukti empiris adanya hubungan positif antara pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan cukup ditemukan, diantaranya penelitian oleh Hoyt, dkk (2008), Bertinetti et al (2013) penelitian Iswajuni (2008), penelitian Sunitha Devi, dkk (2017), penelitian Mulyasari dkk (2013), serta Waweru dan Kisaka (2011). Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini yaitu menjelaskan *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh positif antara pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) dengan nilai perusahaan.

2.4 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menganalisis hubungan antara *Enterprise Risk Management* (ERM) dengan nilai perusahaan yang dimana hasil penelitian-penelitian tersebut ada yang sejalan dan ada juga bertentangan. Berikut penelitian-penelitian terdahulu pada tabel berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Judul, Peneliti, Tahun	Variabel Peneliti	Hasil
1.	Pengaruh Penerapan <i>Enterprise Risk Management</i> (COSO) Terhadap Nilai Perusahaan. Adi Pamungkas, 2017	<i>Enterprise Risk Management</i> (X1) Nilai Perusahaan (Y)	Terdapat pengaruh positif antara penerapan <i>Enterprise Risk Management</i> (COSO) terhadap nilai perusahaan.

No	Judul, Peneliti, Tahun	Variabel Peneliti	Hasil
2.	<p><i>The impact of enterprise risk management on institutional performance in Jordanian public shareholding companies.</i> M.Altanashat, et al 2019</p>	<p><i>Internal Environment (H1), Objective Setting (H2), Risk Identification (H3), Risk Assessment (H4), Risk Respons (H5), Control Activities (H6), Information and Communication (H7), Monitoring (H8), institutional performance in Jordanian (Y)</i></p>	<p>kerangka kerja manajemen risiko perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaan Yordania. Selanjutnya, semua variabel independen (Lingkungan Internal, Identifikasi Peristiwa, Penilaian Risiko, Respon Risiko, Aktivitas Pengendalian, Informasi dan Komunikasi, dan Pemantauan) merupakan prediktor yang signifikan, kecuali untuk penetapan tujuan.</p>
3.	<p>Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM), Kinerja Perusahaan dan Size Terhadap Nilai Perusahaan. Miftakhul Fadhilah, 2020</p>	<p><i>Enterprise Risk Management (X1), Profitabilitas (X2), leverage (X3), Earning Per Share (X4), Ukuran Perusahaan (X5), Nilai Perusahaan (Y)</i></p>	<p>Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>Enterprise Risk Management</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

No	Judul, Peneliti, Tahun	Variabel Peneliti	Hasil
4.	<p>Pengaruh Pengungkapan ERM Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas sebagai Variabel Kontrol.</p> <p>Elli Arifah, I Gede Ary Wirajaya, 2018</p>	<p><i>Enterprise Risk Management</i> (X1) Ukuran Perusahaan (X2), <i>Leverage</i> (X3) Profitabilitas (X4), Nilai Perusahaan (Y)</p>	<p>Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ERM berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan mengontrol variabel ukuran perusahaan leverage, dan profitabilitas.</p>
5.	<p>Pengaruh Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> dan Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>Sunitha Devi, 2017</p>	<p><i>Enterprise Risk Management</i> (X1) <i>Intellectual Capital</i> (X2) Nilai Perusahaan (Y)</p>	<p>Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan IC berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage, sebagai variabel kontrol, juga berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.</p>

No	Judul, Peneliti, Tahun	Variabel Peneliti	Hasil
6.	<p>Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i>, <i>Firm Size</i>, <i>Leverage</i>, <i>Sales Growth</i>, <i>Profitability</i> Terhadap <i>Fim Value</i>. Dina Mulyasari, dkk 2015</p>	<p><i>Enterprise Risk Management</i> (X1), Ukuran Perusahaan (X2), Pertumbuhan Penjualan (X3), <i>Leverage</i> (X4), Profitabilitas (X5) Firm Value pada Perusahaan (Y)</p>	<p>Penerapan <i>Enterprise Risk Management</i> pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak memberikan hasil yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel lain seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.</p>
7.	<p><i>The Effect Of Enterprise Risk Management (ERM) On Firm Value In Manufacturing Companies Listed On Indonesia Stock Exchange Year 2010-2013</i> Iswajuni, dkk 2018</p>	<p><i>Enterprise Risk Management</i> (X1) Firm (X2), Size (X3) ROA (X4), <i>Managerial Ownership</i> (X5), Firm Value (Y)</p>	<p>bahwa ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kontrol size (ukuran) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kontrol profitabilitas, (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kontrol kepemilikan manajerial berdampak</p>

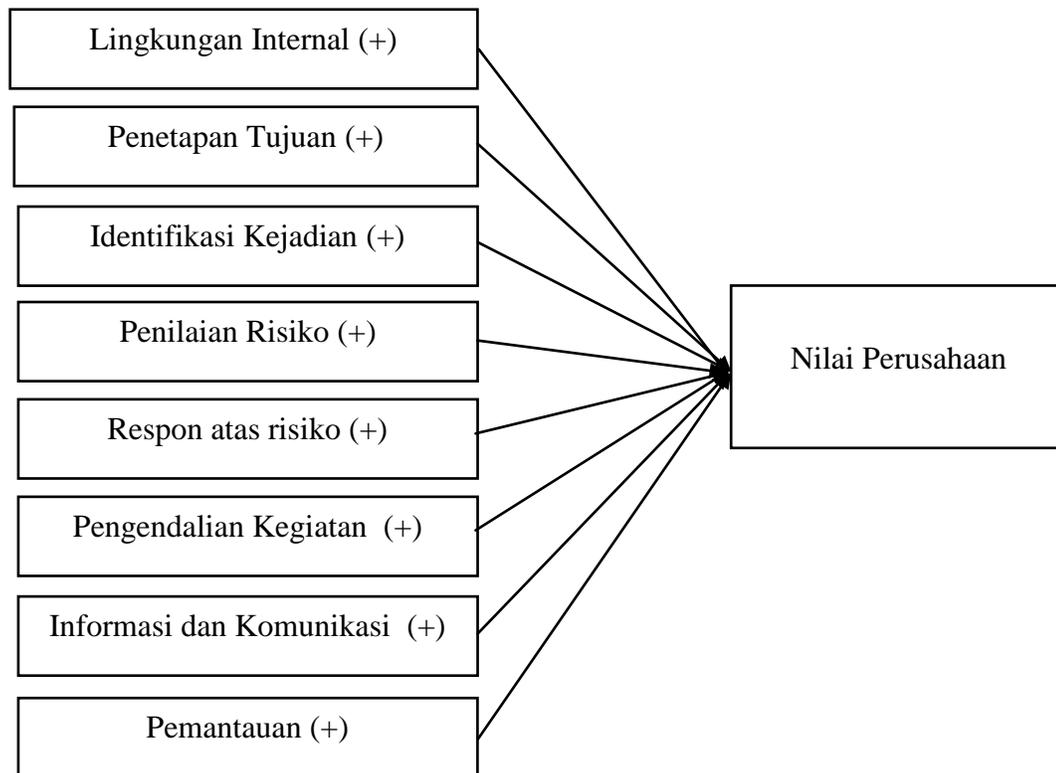
No	Judul, Peneliti, Tahun	Variabel Peneliti	Hasil
			negatif pada nilai perusahaan. Karena itu dalam penelitian ini pengukuran ERM tidak menggunakan Enterprise Risk Management Index karena jumlah sampel yang menerapkan ERM masih terbatas.

Pada penelitian ini akan meneliti Pengaruh Penerapan Dimensi *Enterprise Risk Management* (ERM) Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020.

2.5 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah konsep dalam sebuah teori dan dapat saling berhubungan dengan berbagai macam faktor yang diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu dimensi *Enterprise Risk Management* yang dimana didalamnya terdapat (1) Lingkungan Internal (*Internal Environment*), (2) Penetapan Tujuan (*Objective Setting*), (3) Identifikasi Kejadian (*Risk Identification*), (4) Penilaian Resiko (*Risk Assessment*), (5) Respon atas Risiko (*Risk Respons*), (6) Pengendalian Kegiatan (*Control Activities*), (7) Informasi dan Komunikasi (*Information and Communication*), (8) Pemantauan (*Monitoring*). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. *Enterprise Risk Management* memiliki peranan penting untuk menjaga stabilitas perusahaan. Penerapan dimensi *Enterprise Risk Management* yang baik menggambarkan adanya tata kelola perusahaan yang baik, akan berpengaruh terhadap persepsi pelaku pasar yang akan mendorong investor untuk memberikan harga yang

tinggi pada perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Kerangka penelitian ini digambarkan sebagai berikut.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.6 Bangunan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh Lingkungan Internal terhadap Nilai Perusahaan

Lingkungan internal ialah dasar dari semua pengungkapan dalam ERM, karena dimensi lingkungan internal mempersiapkan dasar dan struktur penerapan manajemen risiko di lingkungan perusahaan. Dimensi ini berperan dalam suatu tujuan perusahaan (*Enterprise Risk Management-Integrated Framework, 2004*). Lingkungan internal menetapkan dasar bagaimana risiko dilihat dan ditangani oleh perusahaan dengan baik, maka perusahaan harus fokus dalam meningkatkan lingkungan internalnya, agar komponen lain seperti nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian sebelumnya (et al., 2019) dan (Husam, 2017). Dewi

(2012) menyatakan, lingkungan internal yang baik memberikan kontribusi yang baik untuk menciptakan kinerja yang optimal. Lingkungan internal perusahaan mempengaruhi efektivitas internal secara keseluruhan, karena komponen ini mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Maka dapat diambil hipotesis yang pertama:

H1: Lingkungan Internal (*Internal Environment*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.6.2 Pengaruh Penetapan Tujuan terhadap Nilai Perusahaan

Penetapan tujuan ialah komponen penting dalam ERM karena manajemen perlu mengidentifikasi terlebih dahulu peristiwa potensial yang akan berdampak pada kinerja manajemen. ERM memastikan bahwa manajemen memiliki proses untuk menetapkan tujuan (*Enterprise Risk Management-Integrated Framework, 2004*). Winarsih (2018) menyatakan, penetapan tujuan mewakili dan menjelaskan dampak keseluruhan ERM terhadap nilai perusahaan. Semakin jelas tujuan perusahaan, semakin kecil risiko yang dihadapi perusahaan dan berusaha untuk fokus pada tujuan. Maka dapat diambil hipotesis yang kedua:

H2: Penetapan Tujuan (*Objective Setting*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.6.3 Pengaruh Identifikasi Kejadian terhadap Nilai Perusahaan

Mengidentifikasi peristiwa atau insiden, baik internal maupun eksternal, yang dapat mempengaruhi pencapaian tujuan bisnis perusahaan. Serta menentukan apakah peristiwa tersebut merupakan peluang atau merugikan yang dimana kemampuan perusahaan untuk mengeksekusi strategi untuk mencapai tujuannya. Peristiwa dampak buruk ini mewakili risiko yang memerlukan penilaian dan yang ditanggapi oleh manajemen. Peristiwa dampak positif mencerminkan peluang bahwa manajemen dapat memasukkan ke dalam strategi dan proses penetapan tujuan (*Enterprise Risk Management-Integrated Framework, 2004*). penerapan ERM yaitu dimensi identifikasi kejadian meningkatkan keunggulan dalam

perusahaan, dengan mengidentifikasi setiap risiko yang ada, perusahaan mempertahankan operasi bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, identifikasi kejadian dalam perusahaan diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dalam jangka panjang bagi suatu nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian sebelumnya (et al., 2019) dan (Ai Ping et al., 2017). Mishra et al (2019) menyatakan, identifikasi risiko ialah proses kerangka kerja di seluruh perusahaan yang banyak digunakan untuk mengendalikan dan mengidentifikasi risiko berdasarkan bagaimana sumber daya serta manajer perusahaan dapat menggunakan bentuk pengendalian dan pemantauan risiko ini. Semua risiko yang diidentifikasi oleh setiap interaksi dalam mengelola risiko atau memanfaatkan peluang untuk menambah nilai di seluruh perusahaan. Maka dapat diambil hipotesis yang ketiga:

H3: Identifikasi Kejadian (*Risk Identification*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.6.4 Pengaruh Penilaian Risiko terhadap Nilai Perusahaan

Sebagai dasar penerapan manajemen risiko, risiko dianalisis dengan mempertimbangkan kemungkinan terjadinya dan dampaknya. Risiko yang mewakili risiko bawaan merupakan risiko “kotor”, sedangkan risiko residual mewakili risiko “bersih”. Risiko bawaan ialah risiko yang dihadapi organisasi ketika tidak memiliki tindakan manajemen yang diperlukan untuk mengantisipasi dampak potensial dari risiko tersebut. Risiko-risiko ini melekat dalam model bisnis perusahaan, yang terkait dengan keputusan manajemen tentang operasi dan penerapan model bisnis (*Enterprise Risk Management-Integrated Framework*, 2004). Dalam menilai risiko, manajemen mempertimbangkan kejadian yang diharapkan dan tidak diharapkan. Manajemen menilai risiko kejadian potensial yang dapat berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan, peran penilaian risiko terhadap nilai perusahaan menjadi tanggung jawab dari perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian sebelumnya (Husam, 2017). Sunitha dkk. (2017) menyatakan, penilaian risiko dalam hal menilai segala macam risiko yang akan

dihadapi perusahaan, semakin besar investasi yang dilakukan, semakin besar risiko yang diambil, sehingga investor membutuhkan kepercayaan perusahaan bahwa perusahaan telah melakukan penilaian risiko. sangat hati-hati, baik dan akurat. Maka dapat diambil hipotesis yang keempat:

H4: Penilaian Resiko (*Risk Assessment*) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.6.5 Pengaruh Respon atas Risiko terhadap Nilai Perusahaan

Setelah menilai risiko yang relevan, manajemen menentukan bagaimana menanggapi risiko tersebut. Bentuk respon ini dapat berupa penghindaran ialah menghindari kegiatan atau layanan yang menimbulkan risiko, Pengurangan ialah mengambil tindakan untuk mengurangi kemungkinan atau dampak dari risiko, Berbagi ialah membagi risiko atau bagian dari risiko dengan pihak lain, dan penerimaan ialah menerima risiko yang timbul tanpa melakukan upaya khusus (*Enterprise Risk Management-Integrated Framework*, 2004). Sunitha dkk. (2017) menyatakan, dimensi respon atas risiko merupakan hal upaya perusahaan untuk mengatasi segala macam risiko yang dihadapi perusahaan, hal-hal yang melekat dalam kegiatan investasi, sehingga tingkat risiko menjadi faktor utama para investor dalam berinvestasi dengan keputusannya. Maka dapat diambil hipotesis yang kelima:

H5: Respon atas Risiko (*Risk Respons*) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.6.6 Pengaruh Pengendalian Kegiatan terhadap Nilai Perusahaan

Pengendalian aktivitas ialah kebijakan dan prosedur yang memastikan telah dilakukan respons manajemen risiko. Kegiatan dikendalikan di seluruh perusahaan, di semua tingkatan pada perusahaan. Pengendalian yang terkait dengan strategi risiko, pengendalian diperlukan saat melakukan kegiatan respons risiko (*Enterprise Risk Management-Integrated Framework*, 2004). Dewi (2012) menyatakan, pengendalian kegiatan dalam perusahaan, kebijakan dan prosedur

pengendalian harus ditetapkan dan diterapkan untuk memastikan bahwa tindakan yang diidentifikasi oleh manajemen diperlukan untuk menangani risiko secara efektif guna mencapai tujuan. Pengendalian kegiatan penting bagi investor untuk mengetahui informasi non-keuangan, untuk mempublikasikan informasi tentang aktivitas di perusahaan, yang merupakan hal utama bagi investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Maka dapat diambil hipotesis yang keenam:

H6: Pengendalian Kegiatan (*Control Activities*) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.6.7 Pengaruh Informasi dan Komunikasi terhadap Nilai Perusahaan

Informasi yang relevan diidentifikasi, dicatat, serta dikomunikasikan dalam bentuk dan kerangka waktu yang memungkinkan karyawan untuk bertanggung jawab. COSO memperingatkan bahwa informasi harus rinci dan tersedia pada waktu tertentu, menggambarkan informasi keuangan dan operasional saat ini, akurat dan dapat diandalkan, dan dapat diakses oleh mereka yang membutuhkannya. Komunikasi yang efektif terjadi ke bawah, ke samping dan ke atas organisasi. Dan memahami peran masing-masing dalam ERM, serta aktivitas individu dalam pekerjaan yang terkait dengan orang lain (*Enterprise Risk Management-Integrated Framework*, 2004). Sistem komunikasi harus menyampaikan laporan keuangan yang dapat diandalkan, tepat waktu, dan relevan dari sumber internal dan eksternal untuk tujuan pengambilan keputusan bisnis yang terinformasi dan pelaporan eksternal. Hasil ini didukung oleh penelitian sebelumnya (Asiligwa & Rennox, 2017). Dewi (2012) menyatakan, informasi dan komunikasi berdampak baik terhadap peningkatan kinerja, karena pertukaran informasi dalam kegiatan operasional berdampak pada suatu perusahaan. Informasi dan komunikasi terkait dengan nilai perusahaan, karena informasi harus berkualitas tinggi untuk mendukung pengambilan keputusan para investor. Maka dapat diambil hipotesis yang ketujuh:

H7: Informasi dan Komunikasi (*Information and Communication*) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.6.8 Pengaruh Pemantauan terhadap Nilai Perusahaan

Pemantauan manajemen risiko operasional secara berkala akan menilai keberadaan dan berfungsinya komponen-komponen manajemen risiko. Pemantauan terus dilakukan untuk menjalankan kegiatan secara normal. Kekurangan yang ditemukan selama kegiatan tindak lanjut ini dilaporkan ke atas, dan masalah yang lebih serius dilaporkan kepada manajemen dan dewan. Pekerjaan yang dilakukan oleh auditor eksternal independen juga dapat mempengaruhi penilaian manajemen atas efektivitas berkelanjutan dari manajemen risiko. (*Enterprise Risk Management-Integrated Framework*, 2004). Pemantauan melibatkan proses yang menilai kualitas kinerja, pemantauan menilai dan berupaya mengurangi risiko dalam suatu organisasi, audit internal dan eksternal berfungsi sebagai monitor dalam kegiatan pelaporan keuangan dalam perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian sebelumnya (et al., 2019). Dewi (2012) menyatakan bahwa seluruh proses kegiatan operasional perlu dipantau, proses pemantauan menjadi penilaian berkala, manajemen dapat mengidentifikasi setiap perkembangan yang mengarah pada peningkatan kualitas kinerja perusahaan. Pemantauan yang dilakukan melalui audit mempengaruhi investor untuk menilai suatu perusahaan yang memiliki prospek dan masa depan yang baik agar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Maka dapat diambil hipotesis yang kedepalan:

H8: Pemantauan (*Monitoring*) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.