

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Tujuan utama perusahaan adalah berusaha untuk mewujudkan kemakmuran para pemegang saham selaku pemilik modal melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang sangat penting dalam mewujudkan peningkatan kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Menurut Bringham dan Gapensi (2006) peningkatan nilai perusahaan selaras dengan peningkatan taraf kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kesejahteraan para pemegang saham mengalami peningkatan. Dalam *agency theory* dijelaskan bahwa manajemen perusahaan berperan sebagai pengelola memiliki tanggung jawab terhadap para pemegang saham atau yang sering disebut dengan *principal*. Kinerja manajemen dilakukan demi memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Para pemegang saham selalu menginginkan hasil yang baik dari hasil keputusannya berinvestasi di suatu perusahaan. Hasil yang baik tersebut dapat digambarkan dengan *trend* harga saham yang mengalami peningkatan setiap tahunnya. Hal ini dapat berasal dari peningkatan harganya atau *capital gain* yang biasa menjadi incaran para investor dalam mencari keuntungan, dan deviden juga merupakan sesuatu yang diharapkan para pemegang saham. Kekayaan para pemegang saham dapat digambarkan dengan peningkatan harga saham perusahaan (Hermuningsih, 2013).

Peningkatan taraf kesejahteraan yang diharapkan oleh para pemegang saham tentunya bukan sesuatu yang instan. Sebelum berinvestasi dan memiliki hak sebagai pemegang saham, investor akan berpikir secara matang dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Hal ini merupakan langkah awal yang harus dilakukan demi memperoleh hasil yang positif. Keputusan investasi yang hanya mempertimbangkan tentang informasi atas hasil kinerja keuangan yang dilaporkan pada *financial report* perusahaan tidak memberikan jaminan kepada investor bahwa keputusannya yang diambil merupakan keputusan investasi yang tepat. Hal ini dibuktikan dengan tragedi bangkrutnya perusahaan Enron dan Worldcom. Dimana kedua perusahaan tersebut menyajikan laporan atas kinerja keuangan yang baik, akan tetapi tidak membuktikan kedua perusahaan tersebut dapat bertahan dan menjaga kesinambungan hidup perusahaan tersebut. Hal ini dapat menjadi landasan bahwa dalam menentukan nilai suatu perusahaan, informasi mengenai laporan keuangan belum cukup untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan. Namun, perlu adanya hal lain yang berisi hasil kinerja non keuangan perusahaan tersebut (Devi dan Dkk., 2017).

Deskripsi mengenai profil perusahaan yang diungkapkan dalam *annual report* merupakan sesuatu yang penting karena menjadi landasan bagi keputusan investasi dari investor. Informasi mengenai kinerja non *financial* juga merupakan hal yang penting di era sekarang. Termasuk kebijakan perusahaan mengenai penerapan manajemen risiko yang diungkapkan di dalam profil perusahaan. Manajemen risiko menjadi penting dikarenakan memberikan jaminan bagi investor atas modal yang ditanamkannya. Usaha perusahaan untuk menghasilkan

profit bukan perkara yang mudah, melainkan terdapat banyak ancaman dan risiko yang muncul yang akan menghambat tercapainya target profit yang diharapkan. Risiko dapat muncul dari internal maupun eksternal perusahaan. Jadi, investor akan sangat memperhatikan pengungkapan mengenai manajemen risiko yang ada di dalam perusahaan. Hal ini akan berpengaruh terhadap penilaian investor pada perusahaan tersebut (Devi dan Dkk., 2017).

Pada saat ini penting bagi perusahaan untuk melakukan pengungkapan manajemen risiko. Hal ini dimulai dengan terjadinya perubahan paradigma cara pandang mengenai *risk management*. Cara pandang dengan pendekatan holistik merupakan cara yang digunakan saat ini. Perkembangan pengelolaan risiko dimulai sejak munculnya *traditional risk management* yang merupakan perspektif manajemen risiko yang berbasis silo (parsial). Pada pendekatan ini setiap divisi pada entitas masih terjadi ego-sektoral dimana masing-masing divisi tertutup dan tidak mau berbagi informasi antara satu sama lain. Dapat dikatakan koordinasi di setiap divisi kurang terjalin sehingga menghambat sesuatu yang sebenarnya dibutuhkan bersama untuk kemajuan dalam mencapai tujuan entitas.

Pengelolaan risiko yang digunakan saat ini *enterprise risk management* (ERM) yang merupakan pendekatan mengenai manajemen risiko dengan pengelolaan risiko yang mencakupi semua aspek yang ada serta pelaksanaannya dilakukan secara terpadu. *integrated risk management* (IRM) serta *strategic risk management* (SRM) merupakan sebutan lain dari *enterprise risk management* (ERM) dengan konsep yang sama yaitu menjadikan seluruh aspek risiko perusahaan dijalankan secara terpadu, maka mitigasi atas risiko dapat sejak awal

dan secara komprehensif, kemudian pengelolaan risiko menjadi bagian dari seluruh strategi bisnis yang tujuannya meningkatkan nilai saham perusahaan (Hoyt dan Liebenberg, 2011). Berdasarkan penjabaran tersebut, *enterprise risk management* jika diungkapkan dalam *annual report* dapat menjadi *value added* dan menjadi satu strategi yang dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan, dikarenakan pengungkapan ERM diharapkan akan menarik minat investor.

Sebuah perusahaan akan terus ada, tumbuh, dan berkembang menjadi perusahaan yang besar jika memiliki modal yang memenuhi segala kebutuhan *financial* perusahaan tersebut. Pengungkapan manajemen risiko diharapkan mendorong terwujudnya hal tersebut, dikarenakan pengungkapan manajemen risiko akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Hal ini memberikan pengaruh yang berantai ketika nilai perusahaan yang baik dan terus meningkat akan memengaruhi minat investor maupun kreditor sebagai sumber modal bagi perusahaan. Hal ini dikuatkan penelitian sebelumnya bahwa *risk management disclosure* memiliki pengaruh yang besar terhadap keputusan investor dan kreditor (Sulistyaningsih dan Gunawan, 2016).

Enterprise risk management disclosure memberikan gambaran bagi investor bahwa penerapan *enterprise risk management* menjadikan manajemen untuk dapat secara efektif dalam menangani hal seperti ketidakpastian antara risiko dan peluang. Hal ini akan berdampak pada kenaikan kapasitas dalam membangun nilai perusahaan (COSO, 2004). Pada penjelasan tersebut dapat dipahami bahwa ERM akan memberikan kemudahan kepada manajemen

perusahaan dalam menelaah, meninjau dan melihat sebuah peluang yang ada dan dapat dimanfaatkan oleh perusahaan, serta dengan memperkirakan risiko yang mungkin akan muncul yang nantinya akan berdampak terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian sebelumnya, Sanjaya dan Linawati (2015) dalam mengukur pengaruh pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan, peneliti menggunakan variabel lain seperti ukuran perusahaan dan *leverage* untuk mendukung pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya juga dijelaskan terdapat pengaruh signifikan ERM dan variabel lain yang digunakan dalam penelitiannya secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Suatu perusahaan yang besar akan memiliki kemungkinan munculnya risiko yang lebih besar dan jumlah yang lebih banyak dalam pengungkapannya, dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kapasitas ukuran lebih kecil. Dalam penelitian Ardiyansyah dan Adnan (2014) dijelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *risk management disclosure*. Perusahaan besar kecenderungan akan mengungkapkan lebih banyak daripada perusahaan yang memiliki kapasitas yang lebih kecil hal ini selaras dengan teori yang dikemukakan oleh Jansen dan Meckling (1976). Perusahaan besar juga memiliki biaya keagenan yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang ukurannya lebih kecil di bawahnya. Hal ini berdasarkan pada *agency theory* bahwa peranan ERM membantu dalam mengatasi munculnya asimetri informasi antara agen (manajemen) dan *principal* (pemegang saham) yang biasanya terjadi diantara keduanya (Sulistyaningsih dan Gunawan, 2016). Manfaat lain dari penerapan ERM pada perusahaan sebagai sarana pengawasan, memonitor segala aktivitas

yang dilakukan agen (manajemen) yang bertujuan untuk dapat meminimalisasi kemungkinan terjadinya *fraud* yang bisa merugikan bagi perusahaan (Devi dan Dkk., 2017). Perusahaan dengan kapasitas besar memiliki kemungkinan risiko semakin besar sehingga implementasi ERM menjadi suatu kebutuhan yang *urgent*, serta perusahaan besar lebih cenderung untuk membentuk struktur organisasi manajemen risiko di dalam perusahaannya. (Aditya dan Naomi, 2017).

Selain ukuran perusahaan, terdapat juga *leverage* yang digunakan sebagai variabel lain dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan Sanjaya dan Linawati (2015). Dalam penelitian tersebut, dijelaskan bahwa semakin besar *leverage* suatu perusahaan, maka akan memperbesar peluang munculnya masalah keuangan yang disebut *financial distress* dan juga meningkatkan kemungkinan masalah lainnya, seperti turunnya kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban bunga beserta pokok pinjaman yang nantinya akan berdampak lebih jauh seperti turunnya nilai perusahaan. Demi mengatasi kemungkinan munculnya masalah tersebut, perusahaan memerlukan *risk management* yang memadai sehingga dapat mengurangi dan mengatasi kemungkinan akan masalah-masalah keuangan yang bisa muncul tersebut. *Enterprise risk management disclosure* memberikan gambaran kepada investor bahwa perusahaan memiliki pengelolaan yang baik dan dapat mengelola risiko munculnya masalah *financial distress*. *Enterprise risk management disclosure* memberikan nilai lebih kepada kreditor untuk memberikan pinjaman sehingga perusahaan dapat memenuhi kebutuhan *financial* perusahaan tersebut

Pada penelitian mereka dinyatakan bahwa untuk penelitian selanjutnya perlu ditambahkan variabel lainnya yaitu profitabilitas. Profitabilitas memiliki pengaruh yang baik terhadap nilai perusahaan (Mulyasari dan Dkk, 2016). Peningkatan terhadap profitabilitas akan berpengaruh terhadap harga saham yang merupakan salah satu tolak ukur dari nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan berdampak terhadap kebijakan yang akan diambil investor atas investasi yang dilakukannya (Hermuningsih, 2012). Profit atau laba yang tinggi merupakan harapan bagi para investor. Hal ini sesuai dengan *agency theory* bahwa jika terdapat perbedaan kepentingan antara investor dengan pengelola, maka untuk mewujudkan *profit* yang tinggi dan menghindari *fraud* yang mungkin dapat dilakukan oleh manajemen, *Fraud* merupakan sesuatu yang dilarang sesuai dengan Surah An-Nisa ayat 29 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya:

“Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perdagangan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu, Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu”.

Berdasarkan ayat tersebut perlu adanya ERM untuk mengurangi kemungkinan risiko yang muncul dan berpengaruh terhadap *profit* perusahaan. Selanjutnya, *enterprise risk management disclosure* juga akan memberikan

gambaran bagi investor bahwa perusahaan mampu mengurangi risiko munculnya *fraud*. Penjelasan tersebut memberikan gambaran positif mengenai dampak dari pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian lainnya dikatakan bahwa terdapat korelasi yang unik, bahwa pengungkapan ERM berpengaruh positif signifikan terhadap *leverage*. Hal ini dikarenakan kecenderungan perusahaan yang menerapkan ERM memberikan sebuah nilai lebih yang berdampak pada meningkatnya kepercayaan kreditor untuk memberikan pinjaman (Aditya dan Naomi, 2017). Hal ini berbanding terbalik dengan harapan mengenai pengungkapan ERM untuk meningkatkan nilai perusahaan. Jika nilai *leverage* tinggi, maka ini akan berdampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan nilai perusahaan akan turun (Sanjaya dan Linawati, 2015). Penelitian lainnya menjelaskan peranan *leverage* terhadap pengungkapan manajemen risiko, dikatakan bahwa perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi kecenderungan akan melakukan pengungkapan *risk management* yang lebih sedikit. Dikarenakan nilai *leverage* yang tinggi menunjukkan struktur sumber modal perusahaan lebih besar berasal dari kreditor atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Hal ini akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan yang dilakukan investor. Investor akan cenderung membatalkan niatnya untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Wijayanti, 2013)

Permasalahan lain juga timbul dari hasil penelitian lainnya, dikatakan bahwa pengungkapan ERM tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Mulyasari dan Dkk, 2016). Padahal ERM merupakan strategi perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Keberadaan

ERM di Indonesia juga perlu di soroti, dikarenakan penerapan ERM masih baru di Indonesia sehingga penerapannya belum maksimal, serta belum ada undang-undang ataupun peraturan pemerintah yang khusus untuk mengatur pada sektor *real estate* dan *property*, sehingga sektor ini hanya mengacu pada Peraturan BI No. 8/14/2006 dan peraturan yang dibuat oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Peraturan nomor 18/POJK.03/2016 yang sebenarnya peraturan tersebut hanya berlaku pada sektor keuangan, padahal risiko yang mungkin muncul pada sektor keuangan juga sama kemungkinannya dapat muncul di sektor *real estate* dan *property* (Aditya dan Naomi, 2017).

Padahal sektor *real estate* dan *property* memiliki peranan penting terhadap pembangunan perekonomian nasional. Sektor *real estate* dan *property* yang bergerak di bidang pembangunan perumahan dan berbagai macam konstruksi bangunan merupakan salah satu sektor yang tingkat penyerapan tenaga kerja yang tinggi dan memiliki efek yang berantai dikarenakan sektor ini dapat memicu dan menggerakkan sektor-sektor lainnya. Pada tahun 2014, Joko Widodo sebagai presiden terpilih gencar melakukan pembangunan infrastruktur. Hal ini mengakibatkan sektor properti menjadi pusat perhatian untuk mendorong pembangunan dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Menurut data Bappenas tahun 2016 industri konstruksi meningkat 7-7,3 persen (Aditya dan Naomi, 2017). Pasar konstruksi diprediksi naik sebesar 14,26 persen senilai Rp 446 triliun pada tahun 2015 dan sektor properti menjadi salah satu sektor yang menjanjikan sebagai peluang bisnis akibat dari percepatan rencana pembangunan infrastruktur yang dilakukan oleh pemerintah (Willantdavis, 2015).

Pada tahun 2017 kebangkitan sektor *real estate* dan *property* mulai bangkit. Akan tetapi, pergerakannya masih belum stabil. Hal ini terlihat dari pergerakan indeks sektor properti yang turun cukup jauh jika dibandingkan dengan pergerakan indeks sektor lainnya. Data dikutip dari Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks sektor properti terkoreksi 0,77 persen ke level 491,948 (CNN Indonesia, 2017). Hal ini dipengaruhi oleh minimnya daya beli masyarakat dan diperburuk lagi oleh nilai properti yang terlalu tinggi sehingga tidak mampu dijangkau oleh masyarakat. Berdasarkan penjabaran di atas hal ini menunjukkan bahwa sektor *real estate* dan *property* merupakan sektor yang unik, terdapat sisi yang menggambarkan bahwa sektor *real estate* dan *property* sangat dipengaruhi oleh faktor (keadaan) makro ekonomi, pada sisi lainnya sektor properti dapat sebagai pendorong kenaikan sektor lainnya.

Dampak terjadinya peningkatan sektor *real estate* dan *property* lainnya. Jika diproyeksikan pada perkembangan pembangunan setiap properti dan permukiman ke depannya selalu tumbuh dan berkembang sebagai pusat perekonomian baru dan meluas, maka akan banyak usaha baru yang dibuka di setiap cakupan wilayah permukiman. Hal ini dikarenakan pihak pengembang juga membangun properti yang dapat menggerakkan kegiatan ekonomi seperti pertokoan, ruko nantinya. Dampak lebih baiknya lagi akan muncul *trade centre*, *mall*, atau plaza yang dibuka dilingkup cakupan wilayah permukiman. Hal ini menjadikan kawasan tersebut menjadi pusat perputaran uang, berkontribusi PDB di daerah dan secara nasional. Dengan gencarnya percepatan pembangunan infrastruktur yang dilakukan oleh pemerintah dan untuk mendukung kebangkitan,

sektor *real estate* dan *property* harus disertai dengan pengelolaan risiko yang mumpuni.

Berdasarkan penjabaran di atas, maka perlu adanya penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sanjaya dan Linawati (2015) yang menguji pengaruh penerapan *enterprise risk management*, ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada sektor keuangan. Berdasarkan saran penelitian sebelumnya perlu adanya penambahan variabel lainnya yaitu profitabilitas, serta perlu adanya pengujian pada sektor lainnya. Sektor properti dipilih dikarenakan sektor ini sedang menjadi sorotan karena sejalan dengan program pemerintah yang sedang gencar melakukan percepatan pembangunan di bidang infrastruktur, dan belum adanya aturan khusus mengenai penerapan ERM pada sektor ini. Maka penelitian ini dilakukan meneliti kembali faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Jadi penulis menentukan judul penelitian ini yaitu **“Pengaruh *Enterprise Risk Management Disclosure*, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016).**

B. Batasan Masalah

Penelitian ini membahas tentang pengaruh *enterprise risk management disclosure*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan sasaran pada sektor *real estate* dan *property* sehingga hasil kesimpulannya tidak dapat dijadikan penilaian terhadap sektor lainnya.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang penelitian diatas, dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *enterprise risk management disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *real estate* dan *property* di Indonesia ?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *real estate* dan *property* di Indonesia ?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *real estate* dan *property* di Indonesia ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *real estate* dan *property* di Indonesia ?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penulisan penelitian ini yaitu::

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh *enterprise risk management disclosure* terhadap nilai perusahaan pada sektor *real estate* dan *property* di Indonesia.

2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *real estate* dan *property* di Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada sektor *real estate* dan *property* di Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor *real estate* dan *property* di Indonesia.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini yang diharapkan dapat berguna bagi bidang akademik dan praktisi, diantaranya:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Sebagai pembuktian *signalling theory* mengenai pentingnya informasi perusahaan yang akan mempengaruhi keputusan investasi pihak luar termasuk *enterprise risk management disclosure* pada *annual report* perusahaan *go public*.
 - b. Sebagai pembuktian manfaat *enterprise risk management disclosure* yang ada pada *annual report* perusahaan terhadap peningkatan nilai perusahaan perusahaan.
 - c. Sebagai bahan bacaan bagi masyarakat untuk memperoleh ilmu pengetahuan seputar *enterprise risk management disclosure*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas, dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

- d. Sebagai salah satu sumber literatur bagi penelitian selanjutnya.
 - e. Sebagai bentuk sumbangsih pemikiran mengenai pengaruh *enterprise risk management disclosure*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas, terhadap nilai perusahaan.
2. Manfaat Praktik
- a. Sebagai landasan bagi perusahaan untuk melakukan pengungkapan ERM lebih luas sebagai bagian dari profil perusahaan yang ada pada *annual report* perusahaan.
 - b. Sebagai salah satu bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan mengenai pengungkapan *enterprise risk management*