

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Signaling Theory

Teori ini menekankan kepada pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan yang bertujuan untuk memengaruhi keputusan investasi pihak luar. Manajemen perusahaan memiliki tanggungjawab untuk meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan salah satu indikator kesejahteraan para pemegang saham. Usaha peningkatan nilai perusahaan yang dapat dilakukan oleh manajemen yaitu dengan cara mencantumkan informasi privat perusahaan pada *annual report* perusahaan tersebut. Hal ini merupakan sesuatu yang akan menarik minat investor. Apalagi informasi yang dimuat merupakan informasi yang positif mengenai perusahaan. Dampaknya akan sangat baik di bursa saham yaitu kabar baik tersebut akan meningkatkan frekuensi aktivitas jual-beli saham perusahaan tersebut sehingga akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

2. Agency Theory

Agency theory atau yang sering disebut teori keagenan merupakan teori yang menyangkut tentang hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (agen). Dimana hubungan antara keduanya memiliki potensi terjadinya konflik. Konflik yang paling potensial terjadi yaitu konflik perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan

manajemen (agen). Terkadang tindakan yang dilakukan oleh manajemen tidak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham. Hal itu terjadi ketika manajemen menginginkan gaji, bayaran, bonus, tunjangan, jaminan, kompensasi yang tinggi, tentunya hal ini akan menjadi beban yang akan berpengaruh negatif terhadap profit perusahaan. Wewenang dan kepentingan yang dimiliki manajemen terkadang mendorong terjadinya *fraud* yang dilakukan manajemen perusahaan, seperti ketidaklengkapan laporan keuangan ada bagian yang tidak dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan, kemungkinan terjadinya *asymetry information* antara pemegang saham dengan pengelola. Sebaliknya, pemegang saham (*principal*) menginginkan profit yang tinggi sehingga berdampak terhadap jumlah penerimaan atas pembagian dividen (Jensen dan Meckling, 1976).

Teori keagenan memberikan suatu sistem skema yang bertujuan untuk menyatukan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (agen). Transparansi atas laporan keuangan akan memberikan dampak yang positif bagi perusahaan (Sulistyaningsih dan Gunawan, 2016). Diharapkan dengan adanya pengungkapan *enterprise risk management* dalam laporan keuangan akan memberikan *value added* bagi perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan baik dari sisi aset yang berwujud seperti profit yang tinggi dan dari sisi aset yang tidak berwujud seperti citra perusahaan yang baik. Hal ini akan berdampak pada minat investor dan kepercayaan kreditur.

3. *Enterprise Risk Management Disclosure*

Pada tahun 2004, COSO publikasikan tentang *enterprise risk management* merupakan suatu proses yang terkait dengan komitmen dewan direksi, manajemen perusahaan, serta anggota perusahaan lainnya untuk mengimplementasikan ERM sebagai salah satu bagian yang ada di dalam setiap strategi perusahaan secara keseluruhan. ERM diterapkan untuk memprediksi munculnya suatu kejadian yang tidak diharapkan oleh perusahaan. ERM juga berguna untuk mengelola risiko yang muncul sehingga dapat dikontrol, diminimalisir, serta dihindari oleh perusahaan. Hal ini bertujuan untuk mencapai tujuan perusahaan (Sanjaya dan Linawati, 2015). Menurut COSO dalam pengungkapannya ERM terdiri dari 108 bagian yang meliputi delapan dimensi yang didasarkan pada *ERM framework*, diantaranya yaitu lingkungan internal, penetapan tujuan, identifikasi kejadian, penilaian risiko, respon atas risiko, kegiatan pengawasan, informasi dan komunikasi, pemantauan (Devi dan Dkk, 2017).

Pengungkapan ERM pada laporan keuangan tahunan perusahaan (*annual report*) dapat dilakukan dengan cara mencari frase, akronim, atau persamaan makna dari *enterprise risk management*. Persamaan makna yang dimaksud merupakan pengungkapan bahwa adanya penerapan manajemen risiko di dalam struktur perusahaan. Menurut Liebenberg dan Hoyt (2011) kata yang dimaksud bisa berupa sebutan lain dari *enterprise risk management*, seperti "*chief risk officer, risk committee, manajemen risiko konsolidasi,*

manajemen risiko strategis, manajemen risiko terintegrasi, manajemen risiko holistik, dan lain-lain” (Mulyasari dan Dkk, 2016)

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diartikan sebagai apresiasi atas seberapa besar dan kecilnya suatu perusahaan yang digambarkan melalui aset yang dimiliki, total penjualan, rata-rata atas penjualan, rata-rata aset yang dimiliki (Putu dan Dkk, 2014). Cara pengukuran yang dapat dilakukan dalam mengukur ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan logaritma natural dari total aset (Hoyt dan Liebenberg, 2011; Bertinetti dan Dkk, 2013; Mulyasari dan Dkk, 2016; Sanjaya dan Linawati, 2015). Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan meningkatkan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan (Layyinatusy, 2013).

5. *Leverage*

Leverage merupakan gambaran dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, pengukuran ini berdasarkan perbandingan antara utang dengan aktiva perusahaan. Tingkat *leverage* dapat menunjukkan risiko yang ditanggung perusahaan atas kewajiban yang dimilikinya (Anisa dan Prastiwi, 2012). Pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan tentunya disertai dengan bentuk tanggung jawab debitur yaitu perusahaan terhadap kreditor. Kreditor akan selalu memantau bagaimana perusahaan bertanggung jawab atas kewajiban yang harus dipenuhinya. Informasi mengenai keadaan keuangan perusahaan debitur merupakan hal yang penting yang harus dimiliki oleh kreditor dikarenakan informasi tersebut

akan sangat membantu bagi kreditor dalam memantau perusahaan debitur. Dalam keadaan demikian, maka pihak debitur akan cenderung melakukan pengungkapan yang lebih luas untuk meyakinkan kreditor. Hal ini akan berguna karena kepercayaan kreditor yang tinggi terhadapnya akan memberikan kemudahan perusahaan debitur dalam usahanya untuk memenuhi kebutuhan *financial* perusahaan (Sulistyaningsih dan Gunawan, 2016).

6. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dalam satu tahun buku akuntansi. Profitabilitas dapat diukur dengan berbagai macam rasio. Menurut Brigham dan Houston (2011) rasio profitabilitas merupakan sekumpulan berbagai macam rasio yang menunjukkan pengaruh likuiditas, *assets management*, serta utang dari kegiatan operasi perusahaan (Mulyasari dan Dkk, 2016). Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas diantaranya terdapat rasio *gross profit margin*, rasio *net profit margin*, rasio *return of assets* (ROA), rasio *return of equity* (ROE), rasio *return of sales* (ROS), rasio *return of capital equity* yang digunakan (ROCE), rasio *return on invesment* (ROI), dan *earning per share* (EPS). Penelitian yang dilakukan oleh Dina dan Dkk (2016) rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas menggunakan rasio pengembalian ekuitas (ROE). Brigham dan Houston (2011) menjelaskan pentingnya *return of equity ratio* untuk mengukur pengembalian atas ekuitas, diukur dengan cara laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. ROE akan memberikan gambaran dari hasil yang diperoleh pemegang saham dari

investasi yang dilakukannya. Tentunya para investor mengharapkan hasil yang tinggi dari investasi atas modalnya pada suatu perusahaan.

7. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang penting bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan menggambarkan tingkat kemakmuran pemegang saham. Pemegang saham berharap memperoleh profit dan kenaikan nilai yang tinggi atas investasi yang dilakukannya. Hal ini akan terwujud jika nilai perusahaan mengalami peningkatan, semakin tinggi peningkatan nilai perusahaan akan berbanding lurus dengan peningkatan dividen bagi pemegang saham. Nilai perusahaan juga menjaga eksistensi kehidupan perusahaan. Jika nilai perusahaan mengalami perkembangan yang baik dari tahun ke tahun, tentunya hal ini akan memengaruhi minat investor. Tingginya minat investor terhadap saham perusahaan maka akan berdampak terhadap peningkatan harga saham. Hal ini merupakan keuntungan bagi pemegang saham jika harga pasar saham perusahaannya mengalami peningkatan.

Harga pasar saham merupakan harga yang terbentuk dari transaksi jual-beli saham perusahaan. Semakin tinggi frekuensi terjadinya transaksi jual-beli saham hal ini akan meningkatkan nilai saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan tergantung pada nilai pasar saham. Guna meningkatkan nilai saham, perusahaan cenderung akan melakukan strategi bisnis terhadap peluang-peluang investasi yang dapat dilakukan oleh perusahaan tersebut (Hermuningsih, 2012).

B. Penelitian terdahulu dan penurunan Hipotesis

1. *Enterprise Risk Management Disclosure* dan Nilai Perusahaan

Risiko dapat muncul akibat dari pengambilan keputusan mengenai peluang-peluang investasi, kebijakan yang dibuat mengenai pinjaman perusahaan, dan aktivitas perusahaan lainnya. Risiko dapat menjadi hambatan bagi perusahaan untuk tumbuh, berkembang, menghambat ekspansi perusahaan, serta mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Manajemen risiko yang terintegrasi memberikan solusi untuk perusahaan dalam menangani masalah penanganan risiko. ERM akan memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk mengelola risiko yang ditanggungnya. Hal ini dapat dilakukan oleh ERM karena memiliki pendekatan yang berbeda dari manajemen risiko tradisional. ERM merupakan bagian dari strategi bisnis perusahaan yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk memprediksi dan mengelola risiko yang ditanggung oleh perusahaan. ERM mengelola risiko dengan cara menilai efek interaktif dari segala risiko yang mungkin muncul dan bertujuan untuk menyeimbangkan bagian-bagian risiko menjadi risiko yang tingkatannya dapat dikendalikan oleh perusahaan (Sanjaya dan Linawati, 2015). Pengelolaan risiko yang baik akan memberikan suatu nilai lebih yang menguntungkan bagi perusahaan. Perusahaan menjadi lebih siap dalam menghadapi risiko yang mungkin muncul akibat kegiatan bisnis yang dijalankan. Penerapan pengelolaan risiko dapat membantu dalam pengambilan keputusan yang selaras dengan visi dan misi perusahaan. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan kualitas kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak pada peningkatan

minat investor. Pengaruh lebih lanjut yaitu peningkatan nilai perusahaan. investor akan lebih tertarik terhadap perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. ERM merupakan salah satu indikator yang memberikan jaminan perlindungan bagi investor dengan rasa aman dikarenakan dengan penerapan ERM, maka investor meyakini bahwa perusahaan telah dapat mengelola risiko yang ditanggungnya secara terintegrasi.

Penelitian mengenai pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan sebelumnya sudah ada dan terdapat berbagai hasil kesimpulan. Jika mengacu kepada penelitian di luar negeri, seperti penelitian yang dilakukan oleh Liebenberg dan Hoyt (2011) mengungkapkan bahwa ERM memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang mendukung hal ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Bertinetti dan Dkk (2013) dalam hasil penelitiannya dijelaskan bahwa ERM memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menerapkan ERM memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak menerapkan ERM. Namun, hasil berbeda diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya dan Linawati (2015) dan Aditya dan Naomi (2017) bahwa ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran tersebut, maka dapat ditarik hipotesis:

H₁: *Enterprise risk management disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan indikator penilaian terhadap kemampuan suatu perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk bersaing di dunia bisnis. Perusahaan yang besar akan memiliki peluang yang lebih bagus untuk selalu menjaga eksistensinya daripada perusahaan yang lebih kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar memiliki kemampuan finansial yang kuat dalam memenuhi kebutuhan keuangannya. Perusahaan yang besar menunjukkan kapasitas modalnya yang besar. Perusahaan yang besar juga menunjukkan prospek yang bagus ke depannya. Bagi para investor hal ini merupakan sesuatu yang menarik dan menjadi pertimbangan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Meningkatnya ukuran suatu perusahaan dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa terdapat kinerja keuangan yang baik di dalam perusahaan tersebut. Hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi (Wu dan Dkk, 2014). Hasil penelitian Sanjaya dan Linawati (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Wu dan Dkk (2014) juga mendukung hal tersebut dengan menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang juga mendukung hal tersebut yaitu penelitian Mulyasari dan Dkk (2016) yang menyatakan jika ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat ditarik hipotesis:

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. *Leverage* dan Nilai Perusahaan

Leverage merupakan gambaran akan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perhitungan *leverage* dilakukan dengan membandingkan kewajiban dengan aktiva. Jika hasil perbandingan kewajiban dengan aktiva menghasilkan nilai *leverage* yang tinggi, maka hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan yang buruk dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Sebaliknya, jika hasil perbandingan tersebut menunjukkan nilai *leverage* yang kecil, maka hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Sebagai investor tentunya penting bagi mereka untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan, termasuk nilai kewajiban dan aset perusahaan. Hal ini penting dalam pengambilan keputusan bagi investor. *Leverage* akan menunjukkan citra perusahaan yang baik atau buruk kepada para investor. Jika nilai *leverage* kecil, maka hal ini akan menarik minat investor. Demi memperkecil nilai *leverage* tentunya perusahaan harus melakukan manajemen yang tepat sebelum mengambil keputusan yang berkaitan dengan pinjaman.

Minat investor yang meningkat akan berpengaruh terhadap frekuensi transaksi jual-beli saham, dan akan meningkatkan kurva permintaan lembar saham. Nilai perusahaan ditentukan berdasarkan harga pasar saham. Penelitian Sanjaya dan Linawati (2015) menyebutkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga didukung penelitian Bertinetti dan Dkk (2013) yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Sambora dan Dkk

(2014) menyatakan kenaikan *leverage* akan berdampak terhadap turunnya nilai dividen yang diterima para pemegang saham, turunnya dividen akan berakibat terhadap turunnya nilai saham perusahaan. Berdasarkan penjabaran tersebut, maka dapat ditarik hipotesis:

H₃: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan pengukuran terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam satu periode tahun buku akuntansi. Profit atau laba yang tinggi dapat menjadi indikator dari kinerja keuangan yang baik. Profit yang tinggi akan memberikan gambaran peluang perusahaan ke depannya akan semakin baik. Peningkatan laba perusahaan akan berdampak terhadap meningkatnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Tingginya dividen yang dibagikan merupakan harapan bagi para pemegang saham. Sebagai investor hal ini merupakan hal baik dalam memengaruhi keputusan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Meningkatnya minat investor akan meningkatkan kurva permintaan terhadap lembar saham perusahaan tersebut. Fenomena ini akan berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

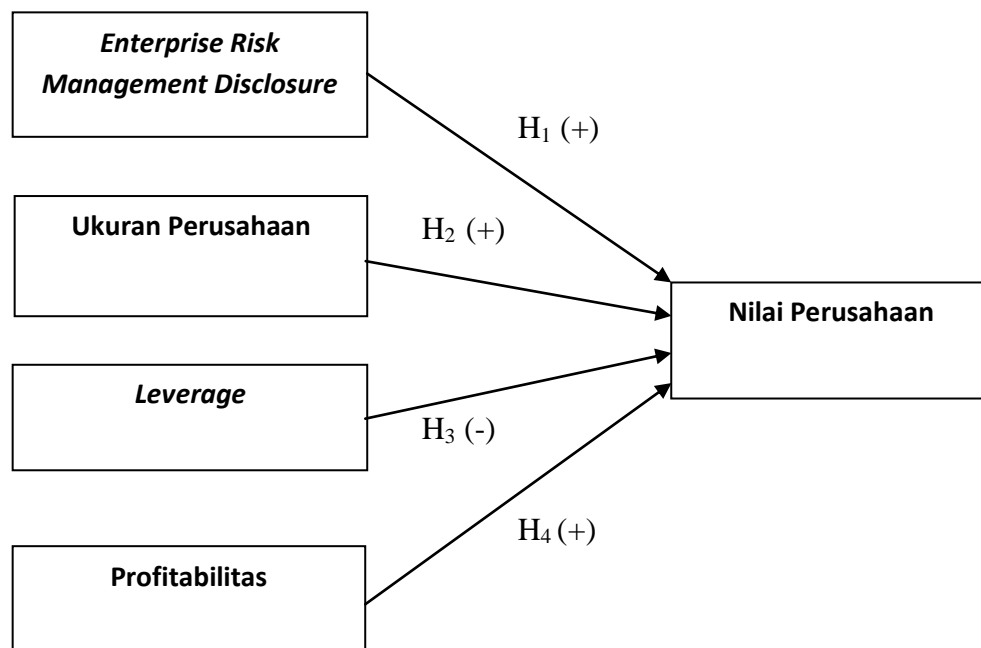
Pengaruh profitabilitas yang baik terhadap peningkatan nilai perusahaan di dukung oleh penelitian Mulyasari dan Dkk (2016) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian lain yang mendukung pernyataan tersebut yaitu penelitian yang

dilakukan oleh Artini dan Dkk (2012) yang mengungkapkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat ditarik hipotesis:

H₄: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Model Penelitian

Pola berpikir peneliti digambarkan dalam gambar kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1

Model Penelitian