

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal

Teori sinyal menekankan pada pentingnya informasi yang dimunculkan oleh pihak internal perusahaan bagi keputusan investasi pihak eksternal perusahaan (Devi dkk., 2017). Teori sinyal menjelaskan tentang alasan perusahaan terdorong untuk memberikan informasi terkait perusahaannya kepada pihak eksternal. Informasi yang berupa informasi *financial* dan *nonfinancial* yang terdapat pada laporan tahunan perusahaan dapat dijadikan sebagai sinyal kepada pihak di luar perusahaan (Devi dkk., 2017). Hal tersebut akan mempermudah investor untuk mengetahui keadaan perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi sehingga investor dapat menganalisis mana informasi yang termasuk *signal* baik (*good news*) dan mana informasi yang termasuk *signal* buruk (*bad news*) pada laporan tahunan perusahaan.

Untuk menarik minat berinvestasi para investor, perusahaan bisa memakai strategi pengungkapan secara terbuka dan transparan dalam laporan keuangan dan laporan tahunan mereka. Adanya pengungkapan manajemen risiko yang dilakukan oleh suatu perusahaan merupakan salah satu tanda bahwa perusahaan tersebut telah melakukan pelaporan keuangan secara tansparan

(Sulistyaningsih dan Gunawan, 2016). Berdasarkan hal tersebut, maka manajemen akan berusaha memberikan informasi terkait manajemen risiko kepada para investor dikarenakan akan meningkatkan volume perdagangan saham apabila informasi yang diungkapkan itu adalah kabar baik bagi investor.

2. Teori *Stakeholder*

Menurut Puspitasari (2017), *stakeholder* merupakan organisasi atau sekumpulan orang yang mempunyai kepentingan, baik secara langsung ataupun tidak langsung akan memengaruhi dan dipengaruhi oleh keberadaan dan aktivitas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk mewujudkan kesinambungan usaha dan menjalin hubungan yang baik dengan para *stakeholder*. Selain itu, perusahaan juga harus melakukan pengelolaan sumber daya dan potensi yang dimilikinya dengan baik dan maksimal sehingga akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan akan menguntungkan *stakeholder*.

Teori *stakeholder* juga menegaskan bahwa *stakeholder* berhak untuk mendapatkan informasi mengenai setiap aktivitas suatu perusahaan termasuk informasi mengenai ERM dan IC yang dimiliki perusahaan karena hal itu juga dapat berpengaruh pada para *stakeholder* (Devi dkk., 2017). Hal itu menunjukkan bahwa para *stakeholder* mempunyai kemungkinan untuk dapat memengaruhi tercapainya tujuan suatu entitas. Berdasarkan hal tersebut,

perusahaan diharapkan dapat memberikan informasi terkait perusahaannya kepada para *stakeholder* agar tujuan perusahaan dapat tercapai.

3. *Risk* atau Risiko

Berdasarkan Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2011), yang dimaksud dengan risiko atau *risk* adalah segala sesuatu yang akan berpengaruh terhadap tercapainya tujuan suatu organisasi. Di dalam suatu perusahaan, risiko adalah hal yang sangat berkaitan erat dengan berbagai kegiatan di perusahaan. Risiko merupakan ketidakpastian yang bisa muncul kapan saja sehingga pengelolaan risiko di suatu perusahaan menjadi penting untuk dilakukan (Putri, 2013). Risiko tidak bisa dihindari sehingga harus dihadapi dan dikelola dengan menggunakan strategi-strategi yang ada di suatu perusahaan.

4. *Enterprise Risk Management (ERM)*

Menurut Putri (2013), *Enterprise Risk Management (ERM)* adalah strategi yang dipakai dalam mengevaluasi dan mengelola semua risiko yang terdapat di suatu perusahaan. Disiplin ini mengajak untuk berpikir dengan logis, konsisten dan sistematis dalam melakukan pendekatan terhadap ketidakpastian di masa depan (Putri, 2013). Maka dari itu, perusahaan dituntut untuk lebih berhati-hati dan produktif dalam menghindari hal-hal yang tidak bermanfaat bahkan yang dapat menimbulkan kerugian.

Perusahaan yang menggunakan praktik manajemen risiko yang baik akan memperoleh penilaian yang lebih tinggi, mencapai kinerja keuangan yang lebih baik dan mengalami penurunan biaya kesulitan keuangan (Krause dan Tse, 2016). Tujuan perusahaan dapat dicapai dengan melakukan perancangan dan penerapan ERM di dalam strategi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mengelola risikonya dengan maksimal agar mampu menjaga keutuhan perusahaan.

5. *Intellectual Capital (IC)*

Intellectual capital didefinisikan sebagai portofolio aset tidak berwujud yang biasanya tidak tercermin dalam neraca perusahaan (Maleki dan Serkani, 2014). *Intellectual capital* berfokus pada sumber daya yang jelas dan relevan dalam pengambilan keputusan untuk menciptakan kemampuan kekayaan dari perusahaan (Asare dkk., 2014). Pada sektor jasa keuangan khususnya perbankan yang merupakan industri berbasis keterampilan, kualitas *intellectual capital* sangat dibutuhkan untuk menunjang setiap aktivitas dan daya saing perusahaan (Maressa, 2016).

6. *Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM)*

Pengungkapan ERM adalah informasi pengelolaan risiko suatu perusahaan yang berhubungan dengan komitmen perusahaan tersebut dan dapat digunakan untuk memberitahukan tentang risiko perusahaan yang sangat kompleks kepada pihak di luar perusahaan (Devi dkk., 2017). Investor

akan cenderung berminat pada perusahaan yang mengungkapkan manajemen risiko pada perusahaannya. Selain dapat memengaruhi keputusan yang diambil oleh investor dan kreditor, *Risk Management Disclosure* juga dapat mengurangi adanya asimetri informasi antara agen dan *principal* (Sulistyaningsih dan Gunawan, 2016). Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk melakukan pengungkapan ERM pada laporan tahunannya agar investor dan kreditor berminat untuk melakukan investasi.

Pengungkapan *ERM* terdiri dari 108 item yang terdiri dari delapan dimensi sesuai standar *ERM framework* yang dikeluarkan oleh *COSO* yaitu: (1) lingkungan internal, (2) penetapan tujuan, (3) identifikasi kejadian, (4) penilaian risiko, (5) respon atas risiko, (6) kegiatan pengawasan, (7) informasi dan komunikasi, dan (8) pemantauan (Meizaroh dan Lucyanda, 2011).

7. Pengungkapan *Intellectual Capital (IC)*

Menurut Devi dkk. (2017), pengungkapan *IC* adalah pengungkapan sukarela yang dapat digunakan sebagai sinyal positif bagi perusahaan kepada pengguna informasi karena hal itu dapat mengurangi asimetri informasi antara emiten dengan berbagai partisipan yang ada dalam pasar modal. Pengungkapan *IC* juga telah menjadi suatu bentuk komunikasi baru yang dapat mengendalikan kontrak antara manajemen dan pekerja (Ulum, 2015). Dalam hal ini, pengungkapan *IC* dapat dikatakan sebagai salah satu terobosan

untuk mengendalikan setiap kinerja perusahaan sehingga pengungkapan IC menjadi penting bagi perusahaan.

Terkhusus bagi perusahaan yang memiliki dasar IC yang kuat, pengungkapan sukarela IC dapat membedakan mereka dari perusahaan-perusahaan yang memiliki kualitas IC lebih rendah (Ulum, 2015). Hal tersebut menjadi salah satu aspek yang mengharuskan agar tiap perusahaan dapat meningkatkan IC di dalam perusahaannya sehingga mempunyai daya saing yang tinggi. Ulum (2015) juga mengatakan bahwa pemberian sinyal tentang atribut IC, misalnya pengungkapan melalui laporan tahunan, seringkali diyakini akan menghasilkan beberapa keuntungan bagi perusahaan.

Pengungkapan *intellectual capital* merupakan pemberian informasi yang berhubungan dengan modal intelektual yang dimiliki oleh suatu perusahaan, pengungkapan *intellectual capital* terdiri dari enam bagian, yaitu karyawan, pelanggan, teknologi informasi, proses, penelitian dan pengembangan (*R&D*), dan pernyataan strategis yang dijabarkan menjadi 81 item (Aida dan Rahmawati, 2015).

8. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan salah satu aspek penting untuk menunjang prospek perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik manajemen dalam mengelola perusahaan (Narsa dan Pratiwi, 2014). Perusahaan dengan pengelolaan yang bagus akan memicu harga saham yang

tinggi sehingga akan menjadi sasaran para investor dan akan mendapatkan nilai baik dari para pemangku kepentingan. Hal tersebut akan berdampak baik bagi kemajuan perusahaan.

Tujuan utama perusahaan dapat dicapai dengan memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kesejahteraan para pemegang saham (Narsa dan Pratiwi, 2014). Untuk dapat tercapainya nilai perusahaan umumnya para pemodal memberikan pengelolaannya kepada para profesional yang diposisikan sebagai komisaris ataupun manajer (Arief dkk., 2014). Berdasarkan hal itu, para profesional baik dari pihak komisaris maupun manajer harus dapat melakukan pengelolaan dengan maksimal agar dapat mencapai nilai perusahaan.

Untuk mengukur nilai perusahaan pada perbankan syariah dilakukan dengan menggunakan konsep *Economic Value Added* (EVA) yang dikembangkan oleh Stern Steward *Management Services* pada pertengahan 1990-an yang merupakan lembaga konsultan manajemen keuangan asal Amerika Serikat (Hanafi, 2013). Konsep EVA merupakan konsep yang dapat mengindikasikan nilai suatu perusahaan dari investasi yang mana konsep ini sangat memperhatikan para penyandang dana seperti investor dan kreditor dalam pengukuran laba yang didapatkan perusahaan (Dewi, 2018). Selain itu, EVA juga merupakan alat ukur perusahaan yang dilihat dari segi ekonomisnya (Astuti, 2014).

Menurut Purwanti (2016), apabila nilai dari EVA menunjukkan nilai yang positif maka dapat dikatakan perusahaan mampu untuk menciptakan nilai karena biaya modal yang dikeluarkan tidak melebihi atas tingkat pengembalian yang didapatkan begitu juga sebaliknya. EVA mempunyai prinsip bahwa untuk mengukur laba perusahaan harus mempunyai sifat adil dengan mempertimbangkan harapan setiap penyandang dana yang mana derajat keadilan tersebut dinyatakan dalam ukuran tertimbang struktur modal pada suatu perusahaan (Suyanti, 2018). Oleh karena itu, konsep EVA dianggap lebih baik dan lebih realistis dalam menilai perusahaan.

Berikut adalah ketentuan yang menjadi dasar penilaian EVA:

- a. Jika $EVA > 0$, perusahaan mampu untuk konsisten dalam memaksimalkan nilai perusahaan dan mampu menciptakan nilai tambah perusahaan bagi penyandang dana.
- b. Jika $EVA = 0$, semua tingkat pengembalian perusahaan atau laba yang didapatkan perusahaan digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana. Hal itu dapat dikatakan titik impas perusahaan.
- c. Jika $EVA < 0$, harapan penyandang dana tidak terpenuhi. Artinya tingkat pengembalian perusahaan tidak sesuai dengan harapan awal penyandang dana melainkan lebih rendah dari yang

diharapkan sehingga perusahaan tidak dapat menciptakan nilai tambah perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Pengungkapan *Enterprise Risk Management (ERM)* dan Nilai Perusahaan

Manajemen akan berusaha memberikan informasi yang bersifat privat karena hal itu sangat diminati oleh pihak di luar perusahaan. Informasi yang sangat diminati oleh para investor tersebut adalah informasi mengenai profil risiko perusahaan dan pengelolaannya (Devi dkk., 2017). Hal itu sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan tentang alasan perusahaan terdorong memberikan informasi perusahaan kepada *stakeholder* sehingga pihak manajemen harus terus berupaya memberikan informasi yang dapat menguntungkan para *stakeholder* karena perusahaan juga akan mendapat keuntungan.

Selain itu, Abdullah dkk. (2015) menemukan fakta bahwa informasi terkait manajemen risiko suatu perusahaan penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Hal itu sesuai dengan teori *stakeholder* yang menegaskan bahwa *stakeholder* juga berhak mendapatkan informasi untuk setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan termasuk informasi terkait manajemen risikonya. Oleh karena itu, pengungkapan ERM perlu

dilakukan oleh perusahaan untuk memenuhi harapan para *stakeholder* dan menarik minat investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Abdullah dkk. (2015) menemukan bahwa pengungkapan manajemen risiko berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Devi dkk. (2017) juga menemukan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara penggunaan ERM dengan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang telah dilakukan oleh Geovani (2018) juga mendukung penelitian dari Abdullah dkk. (2015) dan Devi dkk. (2017) yang menemukan bahwa pengungkapan ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena semakin banyak item ERM yang dipublikasikan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi (Devi dkk., 2017).

Dari ulasan tersebut, peneliti menduga bahwa semakin banyak item pengungkapan ERM yang diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi karena investor akan tertarik pada perusahaan tersebut. Perumusan hipotesis berdasarkan pada pemaparan tersebut adalah sebagai berikut:

H₁: Pengungkapan ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengungkapan *Intellectual Capital* (IC) dan Nilai Perusahaan

Pengungkapan informasi nonfinansial yang juga termasuk penting adalah pengungkapan kepemilikan dan pemanfaatan sumber daya

intelektual atau *intellectual capital*. Informasi IC yang diungkapkan pada laporan tahunan merupakan sinyal bagi investor yang dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi (Devi dkk., 2017). Hal itu akan menjadi kabar baik bagi perusahaan yang mempublikasikan *intellectual capital* pada laporan tahunannya karena investor akan cenderung berminat pada perusahaan yang mengungkapkan *intellectual capital* nya.

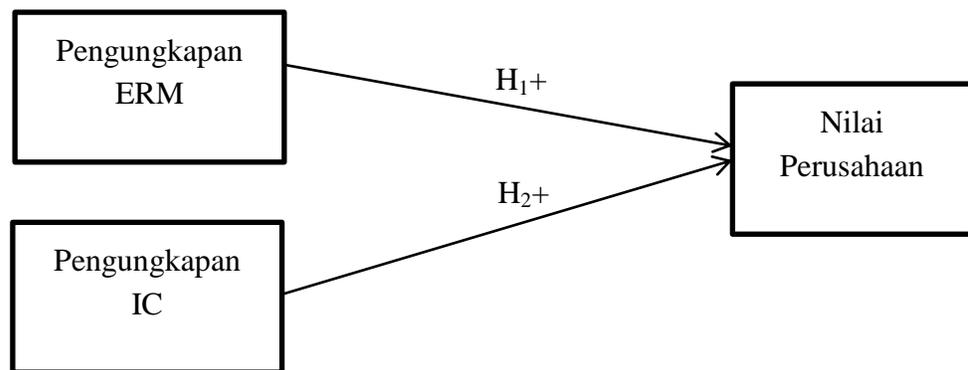
Asare dkk. (2014) menyatakan bahwa *stakeholder* membutuhkan informasi terkait IC yang ada di suatu perusahaan karena hal tersebut dinilai cukup berguna sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan. Hal itu menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Devi dkk. (2017) juga telah membuktikan secara empiris bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal itu terjadi karena investor meyakini bahwa perusahaan yang mempunyai kepemilikan IC lebih banyak maka dapat memaksimalkan pencapaian *performance* perusahaan.

Selain itu, penelitian yang telah dilakukan oleh Sirojudin dan Nazaruddin (2014), serta Geovani (2018) juga menemukan bahwa pengungkapan IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan ulasan tersebut, peneliti menduga bahwa semakin banyak item

pengungkapan IC yang diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut karena akan membuat para investor tertarik. Perumusan hipotesis berdasarkan pada pemaparan tersebut adalah:

H₂: Pengungkapan IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

C. Model Penelitian



Gambar 2.1
Model Penelitian