TESIS

PERAN *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* SEBAGAI MODERASI DALAM MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN

THE ROLE OF ENTERPRISE RISK MANAGEMENT AS A MODERATION IN INCREASING COMPANY VALUE

FIA FAUZIA BURHANUDDIN
A062181029

PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2020

TESIS

PERAN *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* SEBAGAI MODERASI DALAM MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN

THE ROLE OF ENTERPRISE RISK MANAGEMENT AS A MODERATION IN INCREASING COMPANY VALUE

sebagar persyaratan untuk memeroleh gelar Magister

disusun dan diajukan oleh :

Fia Fauzia Burhanuddin
A062181029

Kepada

PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2020

TESIS

PERAN *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* SEBAGAI MODERASI DALAM MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN

disusun dan diajukan oleh

FIA FAUZIA BURHANUDDIN
Nomor Pokok A062181029

telah dipertahankan di depan Panitia Ujian Tesis

pada tanggal **13 Agustus 2020**

dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui

Komisi Penasihat,

Ketua	Anggota
Prof. Dr. Gagaring Pagalung, SE.,Ak.,MS.,CA.	**Dr. R. A. Damayanti, S.E., M.Soc.Sc.,Ak.**
NIP. 196503051992032001	NIP. 196703191992032003

Ketua Program Studi Magister Akuntansi,	Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Hasanuddin,
Dr. R. A. Damayanti, S.E., M.Soc.Sc.,Ak.	**Prof. Dr. Ir. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si.**
NIP. 196703191992032003	NIP. 196402051988101001

PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Fia Fauzia Burhanuddin

NIM : A062181029

Jurusan/Program Studi : Magister Akuntansi

menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa tesis yang berjudul:

"PERAN *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* SEBAGAI MODERASI DALAM MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN".

Adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah tesis ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan/ditulis/diterbitkan sebelumnya, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari ternyata di dalam naskah tesis ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No.20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 14 Juli 2020.

Fia Fauzia Burhanuddin

NIM: A062181029

PRAKATA

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan tesis ini. Tesis ini disusun guna memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh derajat Starat Dua (S2) pada Program Pasca Sarjana Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu terselesaikannya tesis ini. Ucapan awal terima kasih peneliti kepada Papa dan Mama serta saudara-saudari peneliti yang selalu memberikan iringan doa, dukungan dan perhatiannya selama ini.

Pada kesempatan ini pula, peneliti mengucapkan terima kasih atas bimbingannya kepada Bapak Prof. Dr. Gagaring Pagalung, SE.,Ak.,MS.,CA. dan Ibu Dr. R. A. Damayanti, S.E., M.Soc.Sc., Ak. selaku tim penasihat. Di samping itu, terima kasih juga kepada tim penguji Bapak Prof. Dr. Syarifuddin, SE., AK., M.Soc.,SC.,CA, IbuDr. Andi Kusumawati, SE., Ak., M.Si., CA, dan Bapak Dr. Syarifuddin Rasyid, SE.,M.Si atas waktu yang telah diluangkan untuk membimbing, memberi motivasi, dan memberi bantuan literatur, serta diskusi-diskusi yang telah dilakukan untuk penyempurnaan tesis ini. Hal yang sama juga peneliti sampaikan kepada Ibu Dr. R. A. Damayanti, S.E., M.Soc.Sc.,Ak sebagai Ketua Prodi Magister Akuntansi beserta staf bagian akuntansi yang telah memberi andil yang sangat besar dalam pelaksanaan penelitian ini. Semoga bantuan yang diberikan oleh semua pihak mendapat balasan dari Allah SWT.

Dukungan sahabat terdekat, teman kuliah magister akuntansi 2018 dan semua pihak yang terlibat secara langsung membantu peneliti menyelesaikan

tesis ini. Terima kasih, itulah kata yang bisa peneliti ucapkan semoga bisa melimpahkan keberkahan kepada mereka.

Akhir kata, peneliti menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna walaupun telah menerima bantuan dari berbagai pihak. Kritik dan saran yang membangun akan lebih menyempurnakan tesis ini.

Makassar,17 Juli 2020.

Peneliti

ABSTRAK

FIA FAUZIA BURHANUDDIN. *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan dengan Enterprise Risk Management sebagai Variabel Moderasi* (dibimbing oleh Gagaring Pagalung dan R.A. Damayanti).

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh (1) *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan; (2) kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan; (3) komisaris independen terhadap nilai perusahaan; (4) komite audit terhadap nilai perusahaan; (5) *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan *enterprise risk management* sebagai variabel moderasi; (6) kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan *enterprise risk management* sebagai variabel moderasi; (7) komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan *enterprise risk management* sebagai variabel moderasi; dan (8) komite audit terhadap nilai perusahaan dengan *enterprise risk management* sebagai variabel moderasi.

Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan *moderated regression analysis (MRA)*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (2) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (3) komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (4) komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (5) *enterprise risk management* mampu memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan; (6) *enterprise risk management* mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan; (7) *enterprise risk management* mampu memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan; dan (8) *enterprise risk management* mampu memoderasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *corporate social responsibility,* kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, *enterprise risk management,* nilai perusahaan

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS HASANUDDIN
PUSAT BAHASA
06 Agt 2020

ABSTRACT

FIA FAUZIA BURHANUDDIN : *The Influence Of Corporate Social Responsibility Managerial Ownership, Independent Commissioners And Audit Committees On The Value Of The Company With Enterprise Risk Management As A Moderating*, (supervised by **Gagaring Pagalung** and **Damayanti,)**

The purposes of this research are to determine (1) the effect of corporate social responsibility on company value; (2) the effect of managerial ownership on company value; (3) the effect of independent commissioner on company value; (4) the effect of audit committee on company value; (5) the effect of corporate social responsibility on company value with enterprise risk management as a moderating variable; (6) the effect of managerial ownership on company value with enterprise risk management as a moderating variable; (7) the effect of independent commissioner on company value with enterprise risk management a moderating variable; (8) the effect of audit committee on company value with enterprise risk management as a moderating variable.

The multiple linear regression analysis with Moderated Regression Analysis (MRA) were used to analyze the influence of corporate social responsibility (CSR), managerial ownership, independent commissioners and audit committees on firm value with enterprise risk management as a moderating variable using SPSS v.22 software.

The results indicate that: (1) Corporate social responsibility has positive and significant effects on company value. (2) Managerial ownership has positive and significant effect on company value. (3) Independent commissioner has positive and significant effect on company value. (4) Audit committee has positive and significant effect on company value. (5) Enterprise risk management is able to moderate the effect of corporate social responsibility on company value. (6) Enterprise risk management is able to moderate the effect of managerial ownership on company value. (7) Enterprise risk management is able to moderate the effect of independent commissioner on company value. (8) Enterprise risk management is able to moderate the effect of audit committee on company value.

Keywords: Corporate Social Responsibility, managerial ownership, independent commissioner, audit committee, company value.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i
HALAMAN PERSETUJUAN ii
HALAMAN PENGESAHAN..... iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN iv
PRAKATA v
ABSTRAK vii
ABSTRACT viii
DAFTAR ISI..... ix
DAFTAR TABEL xii
DAFTAR GAMBAR. xiii
DAFTAR LAMPIRAN. xiv

BAB I PENDAHULUAN
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Masalah Pokok..... 8
1.3 Tujuan Penelitian..... 9
1.4 Manfaat Penelitian..... 10
1.4.1 Manfaat Teoritis 10
1.4.2 Manfaat Praktis 10
1.5 SistematikaPenulisan 11

BAB II TINJAUAN PUSTAKA
2.1 LandasanTeori 13
2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory)* 13
2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*) 15
2.2 *Corporate Social Responsibility* (CSR) 17
2.2.1 Pengertian *Corporate Social Responsibility* (CSR)..... 17
2.2.2 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)... 19
2.2.3 Manfaat *Corporate Social Responsibility* (CSR) …… 23
2.3 Kepemilikan Manajerial. 23
2.4 Komisaris Independen 26
2.5 Komite Audit. 27
2.6 *Enterprise Risk Management* 30

2.6.1 Pengertian *Enterprise Risk Management*..... 30
2.6.2 Tujuan *Enterprise Risk Management* 31
2.6.3 Manfaat *Enteprise Risk Management* 32
2.6.4 Komponen *Enteprise Risk Management* 33
2.7 Nilai Perusahaan 36
2.7.1 Pengertian Nilai Perusahaan..... 36
2.7.2 Konsep Nilai Perusahaan. 37
2.8 PenelitianTerdahulu. 41

BAB III KERANGKA KONSEPTUAL & HIPOTESIS PENELITIAN

3.1 Kerangka Konseptual..... 45
3.2 Hipotesis Penelitian..... 46
3.2.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility T*erhadap Nilai Perusahaan..... 46
3.2.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan..... 47
3.2.3 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan..... 49
3.2.4 Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan 50
3.2.5 Pengaruh *Entreprise Risk Management* Memoderasi *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan..... 51
3.2.6 Pengaruh *Entreprise Risk Management* Memoderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan 52
3.2.7 Pengaruh *Entreprise Risk Management* Memoderasi Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan..... 53
3.2.8 Pengaruh *Entreprise Risk Management* Memoderasi Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan..... 54

BAB IV METODE PENELITIAN

4.1 Rancangan Penelitian 56
4.2 Situs dan Waktu Penelitian..... 56
4.3 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel..... 56
4.4 Jenis dan Sumber Data..... 58
4.5 Metode Pengumpulan Data..... 59

4.6 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian .. 59
4.6.1 Variabel Independen 59
4.6.2 Variabel Dependen..... 62
4.6.3 Variabel *Moderating* 63
4.7 Instrumen Penelitian..... 66
4.8 Teknik Analisis Data 66
4.8.1 Uji Statistik Deskriptif..... 66
4.8.2 Uji Asumsi Klasik 67
4.8.3 Uji Hipotesis..... 69

BAB V HASIL PENELITIAN
5.1 Deskripsi Data 73
5.2 Deskripsi Variabel..... 74
5.3 Uji Asumsi Klasik 76
5.4 Uji Hipotesis Mode I 80
5.5 Uji Hipotesis Model II 85

BAB VI PEMBAHASAN
6.1 Interpretasi Hasil Penelitian 94

BAB VII PENUTUP
7.1 Kesimpulan..... 102
7.2 Implikasi 104
7.3 Keterbatasan 106
7.4 Saran-Saran 106

DAFTAR PUSTAKA..... 108

LAMPIRAN..... 115

DAFTAR TABEL

Tabel Halaman

4.1 Perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel 58
4.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel 64
5.1 Kriteria Pemilihan Sampel 74
5.2 Statistik Deskriptif Variabel 74
5.3 Coefficients..... 79
5.4 Ringkasan Hasil Analisis Regresi Linier Berganda 81
5.5 Ringkasan Hasil Analisis Koefisien Korelasi dan 82
5.6 Hasil Pengujian Secara Parsial (Uji-t)..... 83
5.7 Hasil Pengujian Secara Simultan (Uji-F)..... 85
5.8 Ringkasan Hasil Analisis Regresi Linier Berganda 86
5.9 Ringkasan Hasil Analisis Koefisien Korelasi dan Determinasi..... 88
5.10 Uji Interaksi 89
5.11 Hasil Pengujian Secara Simultan (Uji-F) 91

DAFTAR GAMBAR

Gambar Halaman

3.1 Kerangka Konseptual..... 45

5.1 Histogram 77

5.2 Normal Probability Plot 77

5.3 Scatterplot Nilai Perusahaan 78

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran Halaman

1. Penelitian Terdahulu 115
2. Daftar Item Pengungkapan CSR Perusahaan Manufaktur..... 119
3. Indeks Pengungkapan CSR 2016-2018 127
4. Daftar Item Pengungkapan *Enterprise Risk Managements*..... 128
5. Indeks Pengungkapan ERM 2016 131
6. Indeks Pengungkapan ERM 2016-2018 143
7. Nilai Data Variabel 144
8. Output Hasil Penelitian 145

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan suatu lembaga yang dimana sumber dayanya diproses untuk menghasilkan barang ataupun jasa bagi konsumen. Secara umum, tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Tingginya tingkat nilai perusahaan dapat diartikan bahwa perusahaan mampu mensejahterakan pemilik modal (Rumajar, 2018) oleh karena itu, hal tersebut yang dapat menarik calon investor untuk menanamkan modalnya di dalam perusahaan.

Mengoptimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan dalam jangka panjang. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin makmur pemiliknya. Tujuan perusahaan dapat dicapai melalui penerapan fungsi, pengendalian dan kontrol manajemen keuangan secara cermat dan tepat, karena setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lain yang berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998). Laporan keuangan merupakan salah satu alat yang dapat digunakan oleh investor untuk mengetahui perihal nilai perusahaan. Nilai perusahaan hal yang sangat diperhatikan investor untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan juga dapat mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutangnya pada pihak pemberi pinjaman, oleh

sebab itu para kreditur tidak akan merasa resah jika memberikan pinjaman terhadap perusahaan tersebut (Cecelia dkk., 2015).

Nilai suatu perusahaan tidak hanya diukur melalui tingkat perolehan harga pasar sahamnya saja. Beberapa penelitian menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi tinggi dan rendahnya nilai suatu perusahaan (Wahyuni dkk., 2013; Isti'adah, 2015; Rahayu dan Sari, 2018). Salah satu faktor tersebut adalah tanggung jawab sosial perusahaan atau disebut juga *corporate social responsibility* (CSR). Nilai suatu perusahaan akan terus meningkat jika manajemen perusahaan memperhatikan dimensi sosial, dimensi lingkungan, dan dimensi ekonomi saat menjalankan operasi perusahaan. Nilai perusahaan dapat pula diukur dengan *corporate governance* (kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit), sedangkan dimensi sosial dan lingkungan tersebut dapat diilustrasikan melalui tanggung jawab sosial perusahaan (CSR).

CSR telah banyak menarik perhatian bagi para akademisi dan praktisi dalam beberapa tahun terakhir ini. Sebagian besar penelitian mencoba untuk menemukan hubungan antara CSR dan nilai perusahaan untuk menentukan mengapa perusahaan terlibat dalam CSR. Namun, tidak ada teori terpadu yang dapat menjelaskan hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan dan nilai perusahaan. Ada dua pandangan dominan tentang hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. *Agency theory* (Jensen dan Meckling, 1976) berpendapat bahwa CSR adalah masalah keagenan (Friedman, 1970) dan investasi yang nilainya berkurang karena manajer menggunakan sumber daya perusahaan untuk menarik manfaat reputasi pribadi dengan mengorbankan pemegang saham (Barnea dan Rubin, 2010). Selain itu, teori resolusi konflik juga dikenal sebagai *stakeholder theory* (Freeman, 1984) berpendapat bahwa CSR

sebenarnya adalah investasi peningkatan nilai karena menyeimbangkan kepentingan pemangku baik kepentingan keuangan dan non-keuangan yang memiliki pengaruh terhadap sumber daya perusahaan.

CSR merupakan suatu konsep kegiatan sosial dari operasi perusahaan serta kepeduliannya terhadap masyarakat dan lingkungannya. Masalah mengenai tanggung jawab sosial perusahaan terkait dengan *spectrum* hubungan yang luas antara perusahaan dan berbagai pemangku kepentingannya, beserta dengan lingkungan. Hubungan yang kuat dengan beberapa pemangku kepentingan seperti klien, masyarakat pada umumnya, dan bahkan dengan pemegang saham merupakan bagian dari ruang lingkup CSR. Hal ini juga telah diatur di dalam peraturan pemerintah tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan (TJSL) perusahaan sebagaimana diamanatkan dalam pasal 74 ayat 4 undang-undang no. 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas. Persoalan krusial tersebut ialah (1) Batasan atau luas lingkup perseroan yang wajib melaksanakan TJSL (2) sinkronisasi dan harmonisasi peraturan perundang-undangan yang mengatur substansi TJSL (3) adanya sanksi hukum bagi perusahaan yang tidak menjalankan TJSL, dan (4) keterkaitan antara TJSL dengan program kemitraan dan bina lingkungan yang khusus berlaku untuk perusahaan berupa BUMN.

Kegiatan CSR juga dapat digunakan sebagai suatu alat marketing jika pelaksanaannya sesuai dengan tujuan perusahaan dan dilaksanakan secara berkelanjutan. Hal ini dapat berdampak positif pada citra perusahaan sehingga loyalitas konsumen akan meningkat (Khojastehpour dan Johns, 2014; Arslanagic-Kalajdzic dan Zabkar, 2017). Chang dkk. (2019) berpendapat bahwa secara intuitif, CSR memainkan sebuah peran penting dalam menghubungkan konsumen dan perusahaan yang bertanggungjawab secara sosial, karena dengan meningkatnya loyalitas konsumen maka dapat berdampak pada

peningkatan penjualan, karena konsumen yang loyal bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk barang dan jasa yang disediakan oleh perusahaan. Jika angka penjualan ikut meningkat maka hal ini dapat juga mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan ini juga dapat berpengaruh terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, CSR mempunyai peran penting di dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Selain itu penerapan *good corporate governance* (GCG) dalam dunia usaha merupakan tuntutan zaman agar perusahaan tidak tertindas oleh persaingan global yang semakin keras dan penuh akan risiko (Sulestyo dkk.,2012). Guna mengatasi risiko tersebut, maka diperlukan suatu mekanisme pengelolaan risiko yang dapat menjangkau berbagai jenis risiko, lokasi, dan aktivitas bisnis yaitu dengan menerapkan *enterprise risk management* (ERM). Meningkatkan kualitas pengelolaan manajemen risiko perusahaan dapat mengurangi dampak risiko sekaligus mengenali dan memanfaatkan peluang pertumbuhan dari pendalaman terhadap upaya mengurangi risiko untuk mendukung pengembangan perusahaan menuju tercapainya kinerja perusahaan yang lebih baik. ERM juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena ERM mengandung informasi pengelolaan risiko yang dilakukan oleh perusahaan dan mengungkapkan dampaknya bagi masa depan Perusahaan (Hoyt dan Liebenberg, 2011). Teori sinyal menyatakan bahwa informasi merupakan suatu unsur yang penting bagi investor karena informasi mengandung keterangan, catatan atau gambaran masa lalu, saat ini, maupun masa depan bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya (Khumairoh dan Agustina, 2017).

ERM dapat diartikan sebagai pengungkapan atas risiko-risiko yang telah dikelola perusahaan atau pengungkapan atas bagaimana perusahaan dalam

mengendalikan risiko yang berkaitan di masa mendatang (Nurhayati, 2016). ERM yang dilakukan oleh perusahaan sangat berguna bagi para *stakeholder* untuk pengambilan keputusan investasi. ERM *disclosure* juga merupakan salah satu cara perusahaan untuk berkomunikasi dengan para *stakeholder*.

Nilai suatu perusahaan dapat juga dibangun dan dipertahankan melalui tata kelola perusahaan yang baik. Untuk mendapatkan pengelolaan yang baik, maka perusahaan itu harus menerapkan *good corporate governance* (GCG). Pengelolaan perusahaan yang baik (GCG) dapat meningkatkan keuntungan dan dapat mengurangi tingkat risiko kerugian perusahaan di masa yang akan datang, yang selanjutnya tentu berdampak pada meningkatkan nilai perusahaan.

Pemahaman manajemen risiko memungkinkan manajemen untuk terlibat secara efektif dalam menghadapi ketidakpastian dengan risiko dan peluang yang berhubungan dan meningkatkan kemampuan organisasi untuk memberikan nilai tambah pada perusahaan. Penerapan GCG pada perusahaan tidak terlepas dari praktik manajemen risiko secara keseluruhan di perusahaan tersebut. Selain itu, program CSR adalah elemen penting dari manajemen risiko bagi perusahaan karena dapat menyediakan kerangka dan prinsip-prinsip keterlibatan pemangku kepentingan, dan mampu mengatasi masalah sosial atau kelompok untuk mendukung mengurangi risiko perusahaan yang akhirnya berfungsi sebagai pengendali untuk risiko sosial. *Corporate social responsibility* juga merupakan salah satu upaya untuk meminimalisir dampak risiko yang muncul dalam konsep manajemen risiko atas tekanan publik akibat dampak yang ditimbulkan. CSR adalah bagian penting dari proses manajemen risiko, yang melibatkan mengidentifikasi risiko yang tepat, mendefinisikan pengaruh mereka dan menunjukkan cara mengurangi kemungkinan risiko dan konsekuensinya (Wiśniewski, 2015). Dalam mencapai nilai perusahaan yang baik, perusahaan

harus mampu mengelola risiko bisnis secara cermat, sistematis dan efektif melalui penerapan manajemen risiko terpadu.

Semua informasi mengenai pengungkapan risiko dalam laporan tahunan perusahaan akan sangat membantu dan dibutuhkan stakeholders dalam pengambilan keputusan. Menurut Amran dkk. (2009), laporan tahunan yang dibuat oleh perusahaan diharapkan menunjukkan informasi yang berguna bagi para *stakeholder* dalam pengambilan keputusan.

Beberapa penelitian terdahulu juga terungkap bahwa antara penelitian yang satu dengan penelitian yang lainnya tidak memiliki hasil yang konsisten atau saling berlawanan. Penelitian mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance*, antara lain oleh Suyanti dkk. (2010) di mana hasilnya menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengauh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Rupilu (2011) menguji tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan pengaruh yang signifikan antara mekanisme corporate governance dengan nilai perusahaan. Penelitian Obradovich dan Gill (2013) meneliti tentang pengaruh *corporate governance* dan *financial leverage* terhadap nilai perusahaan Amerika. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh signifikan. Sedangkan penelitian Perdana dan Raharja (2014) menguji pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiga, auditor eksternal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Febyani (2016) mengidentifikasi bahwa *good corporate governance* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. *Good corporate governance* dan *corporate social responsibility* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Manajemen risiko memoderasi *good corporate governance* sedangkan manajemen risiko tidak memoderasi *corporate social responsibility*. Hasil penelitian Handayani (2017) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara mekanisme corporate governance (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit) dengan nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan bukti bahwa ERM memediasi pengaruh antara kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit dengan nilai perusahaan, tetapi tidak signifikan dalam memediasi pengaruh kepemilikan manajerial. Penelitian yang dilakukan Rasmini (2019) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ERM) memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan.

Penelitian Arafat dkk. (2010) dan Hu dkk. (2018) menyatakan bahwa adanya interaksi positif antara CSR dan nilai perusahaan. Dengan hal itu dapat dikatakan bahwa CSR yang unggul akan memperoleh nilai perusahaan yang lebih baik.

Penelitian yang dilakukan Hoyt and Liebenberg (2011) dan Bertinetti dkk. (2013) menemukan hubungan positif antara nilai perusahaan dan ERM. Tapi disisi lain, penelitian Tahir dan Razali (2011) memaparkan bahwa hasil penelitiannya tidak mendukung bahwa perusahaan yang mempraktikkan ERM akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak mempraktikkan.

Perbedaan penelitian ini dengan terdahulu yaitu penelitian saat ini terdapat pembaruan variabel moderasi *enterprise risk management*. Selain itu untuk periode yang diteliti berbeda dengan penelitian terdahulu. Penelitian saat ini meneliti periode tahun 2016 sampai 2018 yang tidak di teliti penelitian terdahulu. Selain itu penelitian saat ini meneliti tentang perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang tidak di teliti di perusahaan terdahulu karena penelitian terdahulu meneliti di sektor pertambangan dan energi dan sektor perbankan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **"Peran *Enterprise Risk Management* Sebagai Moderasi Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Telah Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018".**

1.2 Masalah Pokok

Berdasarkan latar belakang masalah dan penelitian sebelumnya, maka masalah pokok dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *enterprise risk management* sebagai variabel moderasi?
6. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *enterprise risk management* sebagai variabel moderasi?

7. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *enterprise risk management* sebagai variabel moderasi?
8. Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *enterprise risk management* sebagai variabel moderasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang telah dirumuskan, maka dengan itu tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan *enterprise risk management* sebagai variabel moderasi.
6. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan *enterprise risk management* sebagai variabel moderasi.
7. Untuk mengetahui pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan *enterprise risk management* sebagai variabel moderasi.
8. Untuk mengetahui pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan dengan *enterprise risk management* sebagai variabel moderasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis, praktis, dan kebijakan terutama bagi akademisi dan lembaga yang terkait.

1.4.1 Manfaat Teoritis

Pengembangan ilmu pengetahuan:

1. Untuk memberikan manfaat dalam menambah pengetahuan para pembaca tentang ilmu akuntansi keuangan.
2. Sebagai sarana penelitian untuk mampu mengembangkan diri dan menerapkan ilmu pengetahuan yang diperoleh peneliti di bangku kuliah, dan
3. Sebagai bahan tambahan atau referensi bagi yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut yang bersangkutan dengan nilai perusahaan.

1.4.2 Manfaat Praktis

Manfaat penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

   Mampu memberikan tambahan pemikiran tentang pentingnya pertanggungjawaban social perusahaan yang diungkapkan di dalam laporan yang disebut *sustainability reporting* dan sebagai pertimbangan dalam pembuatan kebijakan perusahaan untuk lebih memprioritaskan kepeduliannya terhadap lingkungan sosial.

2. Bagi Investor

   Mampu menambah informasi kepada investor mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan publik yang terdaftar di BEI sehingga dapat dipakai sebagai bahan pertimbangan sebelum memutuskan menanamkan modal.

3. Bagi Masyarakat

   Mampu memberikan stimulus secara proaktif sebagai pengontrol atas kegiatan bisnis yang dilakukan oleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan kesadaran masyarakat akan hak-hak yang harus diperoleh ketika perusahaan menjalankan kegiatan bisnisnya.

4. Bagi Lembaga Pemerintahan

   Penelitian ini bisa juga sebagai bahan pertimbangan bagi penyusun standard akuntansi lingkungan dan sebagai bahan masukan dalam meningkatkan kualitas standar dan peraturan yang sudah ada.

5. Bagi Peneliti Selanjutnya

   Diharapkan dengan hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber referensi dan informasi bagi penelitian selanjutnya sehingga dapat memberikan kesempatan bagi para peneliti selanjutnya untuk menyempurnakan dan memperluas penelitian ini.

1.5 Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah penyusunan dan pembahasan dari penelitian ini, maka disajikan gambaran tentang susunan penulisan penelitian yang terdiri dari tujuh bab sebagai berikut:

Bab pertama terdiri dari pendahuluan, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan. Pendahuluan menguraikan latar belakang yang menjelaskan isu dan motivasi yang diangkat. Pada bab ini, masalah dan tujuan penelitian dirumuskan. Setelah itu kegunaan penelitian disiratkan agar penelitian ini bisa memberikan kontribusi pada penelitian selanjutnya.

Pada bab kedua berisi tentang tinjauan teori dan konsep dijelaskan dengan menguraikan teori yang mendasari penelitian, dibagian akhir bab kedua, tinjauan empiris yang sangat relevan dengan topik penelitian diuraikan.

Bab ketiga menguraikan kerangka konseptual dan hipotesis. Bagian ini berisi teori, konsep dan tinjauan empiris yang memperlihatkan kaitan antara variabel dijelaskan sebagai kerangka pemikiran dan hipotesis.

Bab keempat adalah metode penelitian, bagian ini menguraikan rancangan penelitian, populasi, sampel, teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi dan variabel dan teknik analisis data.

Bab kelima menyajikan hasil yang menguraikan deskripsi data, deskripsi variabel dan deskripsi hasil yang menunjukkan uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

Bab keenam menyajikan pembahasan dan bab ketujuh menyajikan penutup yang menguraikan kesimpulan, keterbatasan, implikasi dan saran penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 LandasanTeori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory)*

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan adalah prinsip yang digunakan untuk menjelaskan dan menyelesaikan masalah dalam hubungan antara pelaku bisnis dengan agen mereka. Hubungan tersebut adalah hubungan antara pemegang saham sebagai *principal* dan eksekutif perusahaan sebagai *agent*. Teori agensi selalu diikuti oleh munculnya biaya akibat tidak adanya keselarasan antara kepentingan pemilik dan pengelola. Biaya ini dinamakan *agency cost*, biaya ini digunakan untuk memeriksa agen, mengambil agen yang sesuai, mengumpulkan informasi untuk memperbaiki tolak ukur kinerja, mengawasi untuk mengontrol tindakan agen, biaya ikatan dan kerugian karena keputusan agen yang tidak efisien (Panda dan Leepsa, 2017).

Teori agensi berputar disekitar masalah-masalah agensi dan solusinya (Jensen dan Meckling, 1976). Sejarah masalah dalam keagenan berawal dari zaman ketika peradaban manusia mempraktikkan bisnis dan berusaha memaksimalkan kepentingan pemegang saham. Masalah keagenan adalah salah satu masalah kuno yang bertahan sejak evolusi perusahaan saham gabungan. Hal ini tidak dapat diabaikan karena setiap perusahaan mungkin mengalami berbagai macam masalah. Diskusi tentang literatur teori agensi sangat perlu memahami masalah keagenan, berbagai masalah dan berbagai biaya yang terlibat di dalamnya untuk meminimalkan masalah.

Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena adanya kemungkinan bahwa agen bertindak tidak sesuai dengan tujuan *principal*, oleh

karena itu mengakibatkan biaya keagenan muncul. Manajer sebagai agen bertanggung jawab secara moral untuk meningkatkan keuntungan para pemilik dengan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak.

Terdapat tiga asumsi sifat dasar manusia di dalam memaparkan tentang teori agensi menurut Eisenhardt (dalam Ujiyanto dan Pramuka, 2008) yaitu:

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self-interest*).
2. Manusia memiliki daya fikir yang cukup terbatas mengenai persepsi masa yang akandatang (*bounded rationality*).
3. Manusia sering kali menghindari risiko (*risk averse*).

Berpatokan terhadap asumsi sifat dasar manusia tersebut memungkinkan manajer sebagai manusia akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya untuk mendapatkan keuntungan sendiri. Selain itu hubungan antara *principal* dan agen dapat mengarah pada kondisi keseimbangan informasi (*asymetrical information*), dimana agen memiliki informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan dibandingkan prinsipal dengan asumsi bahwa individu yang bertujuan untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka asimetri informasi yang dimilikinya akan mendorong manajer (agen) untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui oleh prinsipal dan tentu akan menimbulkan risiko, yaitu adanya konflik antara pemilik perusahaan dengan manajemen.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) adanya masalah keagenan memunculkan *agency cost* (biaya agensi) yaitu:

1. *The monitoring expenditure by the principle*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi perilaku dari agen di dalam mengelola perusahaan.

2. *The bounding expenditure by the agent* (*bounding cost*), yaitu biaya yang dikeluarkan agen untuk menjamin bahwa agen tidak bertindak yang dapat merugikan prinsipal.
3. *The residual loss*, yaitu penurunan tingkat utilitas *principal* maupun agen karena adanya hubungan agensi.

Konflik yang terjadi antara manajer dan pemegang saham atau yang disebut dengan masalah keagenan dapat di minimalisirkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat menyetarahkan kepentingan-kepentingan prinsipal dan agen yang membuat timbulnya biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif dalam mengurangi *agency cost*, salah satunya dengan kepemilikan saham oleh manajemen.

Salah satu contoh tanggung jawab dari manajemen yang sejalan dengan berkembanganya isu tentang *corporate governance* adalah dengan melaporkan dan mengungkapkan informasi mengenai perusahaan. Bentuk peloparan dan pengungkapan ERM merupakan wujud tanggung jawab manajemen atas prinsip transparansi dalam *good corporate governance*. Pelaksanaan GCG dapat dilaksanakan dengan ERM *disclosure*, karena pengungkapan tersebut dianggap sebagai elemen krusial dalam memperkuat struktur *corporate governance* dan merupakan suatu kewajiban bagi suatu perusahaan. Dengan adanya ERM *disclosure* kualitas laporan keuangan suatu perusahaan dapat meningkat, dikarenakan informasi yang disajikan oleh perusahaan lebih transparan.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory merupakan salah satu teori yang melatar belakangi masalah asimetri informasi. Teori ini dimanfaatkan manajemen perusahaan untuk memberikan sinyal positif dan sinyal negatif, agar dapat mengurangi

asimetri informasi. Manajemen perusahaan memberikan informasi terkait pengungkapan risiko perusahaan melalui sarana laporan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah transparan dalam menyajikan laporan keuangan, sehingga terhindar dari tindakan kecurangan maupun penipuan (Sulistyaningsih dan Gunawan, 2016). Penerapan manajemen risiko dan pengungkapannya dalam laporan tahunan perusahaan merupakan salah satu sinyal yang diberikan perusahaan dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan. Pengungkapan yang lebih luas akan memberikan informasi bahwa perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan perusahaan lain karena telah menerapkan prinsip transparansi (Gunawan dan Zakiyah, 2017).

Signalling theory menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal (Wolk dkk., 2001). ERM *disclosure* dapat menjelaskan bagaimana manajer harus memberikan informasi yang memadai mengenai risiko yang dihadapi perusahaan. Pengungkapan informasi mengenai risiko secara memadai merupakan sinyal baik (*good news*) bagi perusahaan bahwa telah melakukan manajemen risiko dengan baik. Manajer yang tidak mengungkapkan informasi mengenai risiko secara memadai merupakan sinyal buruk (*bad news*) bagi perusahaan karena akan memberikan persepsi bahwa perusahaan tidak melakukan manajemen risiko dengan baik (Fajriah, 2017).

Selain itu, informasi pengungkapan tentang CSR juga merupakan sinyal baik untuk perusahaan dalam mengkomunikasikan kinerja perusahaan dalam jangka panjang. *Signalling theory* digunakan untuk mengungkapkan pelaksanaan *good corporate governance* agar terciptanya reputasi yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan (Andarini dan Januarti, 2012).

2.2 *Corporate Social Responsibility* (CSR)

2.2.1 Pengertian *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Iso 26000 (2020) mendefinisikan CSR sebagai suatu tanggung jawab sosial organisasi sebagai hasil dari keputusan dan kegiatan masyarakat maupun lingkungannya. Melalui perilaku transparan dan etis yang berkontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan, kesehatan dan kesejahteraan; memperhitungkan harapan para pemangku kepentingan; sesuai dengan hukum yang berlaku dan konsisten dengan norma perilaku internasional dan terintegrasi di seluruh organisasi dan dipraktekkan dalam suatu hubungan. Dari pengertian tersebut dapat dikatakan bahwa kegiatan CSR adalah suatu perilaku transparan dan etis yang mendukung kesejahteraan para *stakeholder*, termasuk masyarakat dan lingkungan yang terintegrasi dalam keseluruhan praktik operasional perusahaan. CSR bukan hanya sekedar untuk mencapai hasil ekonomi karena melalui aktivitas ini perusahaan dapat juga mengembangkan dan mengelola hubungan yang baik dengan para pemangku kepentingan dan menciptakan nilai bagi pemegang saham secara tidak langsung (Garriga dan Mele, 2004 dalam Fiori dkk., 2007).

Ismail (2011) mengatakan bahwa Bowen (1953) dikatakan sebagai pelopor dalam menyediakan literatur modern tentang CSR, salah satu definisi awal melihat CSR sebagai “Kewajiban pengusaha untuk mengejar kebijakan, untuk membuat keputusan, atau untuk mengikuti tindakan yang diinginkan masyarakat dalam hal tujuan dan nilai-nilai sosial”. Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* yang merupakan lembaga internasional mendefinisikan CSR sebagai suatu komitmen secara berkelanjutan dari pelaku bisnis untuk berperilaku etis dan untuk memberikan juga kontribusi bagi perkembangan ekonomi sambil meningkatkan kualitas kehidupan para pekerja

dan keluarganya, dan bagi komunitas lokal dan masyarakat luas (BORZA, 2011). Dari definisi ini CSR merupakan tindakan yang dilakukan secara berkelanjutan untuk efek jangka panjang yang menyangkut dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi, yang dilakukan dengan peningkatan kualitas hidup karyawan bersama keluarganya dan masyarakat luas (Hadi, 2011).

CSR diungkapkan di dalam laporan yang disebut dengan *sustainability reporting* (pelaporan keberlanjutan). *Sustainability reporting* merupakan laporan yang diterbitkan perusahaan tentang dampak ekonomi, lingkungan dan sosial, serta kinerja perusahaan terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*) (GRI, 2016). *Sustainability reporting* harus menjadi dokumen strategi yang berlevel tinggi yang menempatkan isu, tantangan dan peluang *sustainability development* yang membawanya menuju kepada *core business* dan sektor industrinya.

Porter dan Kramer (2002) dalam Saputra dkk. (2019) mengatakan bahwa tujuan ekonomi dan sosial adalah terpisah dan bertentangan adalah suatu pandangan yang keliru. Faktanya, kemapuan perusahaan untun bersaing sangat tergantung pada keadaan lokasi di mana perusahaan itu beroperasi. Dalam konsep*Triple Bottom Line*, yaitu: *Profit* (Keuntungan), *People* (Masyarakat), dan *Planet* (Lingkungan) yang telah dipopulerkan oleh John Ellingkton (1997) dalam bukunya yang berjudul "*Cannibal With Forks, The Triple Bottom Line in 21th Century Business"* yang di mana menyatakan bahwa perusahaan yang baik tidak hanya mementingkan keuntungan (*profit*) atau ekonomi saja, tetapi mereka juga peduli terhadap kelestarian lingkungan (*planet*) dan kesejahteraan masyarakat (*people*) (saputra dkk., 2019). Dalam gagasan tersebut, suatu perusahaan tidak lagi dihadapkan hanya pada *single bottom line*, yaitu aspek yang direfleksikan

hanya dalam kondisi finansialnya saja, namun perusahaan harus juga memperhatikan aspek sosial dan lingkungannya.

2.2.2 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengungkapan CSR didefinisikan sebagai suatu kegiatan yang mengkomunikasikan aktivitas CSR kepada para pemangku kepentingan melalui laporan tahunan perusahaan (Ghazali, 2007 dalam Saleh, dkk. 2010). Oleh karena itu, pengungkapan CSR dianggap dapat mewakili semua kegiatan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan tahunan mereka.

Pengungkapan CSR merupakan bukti atau fakta bahwa suatu perusahaan didirikan bukan hanya untuk memaksimalkan keuntungannya, tetapi untuk memiliki tujuan jangka panjang juga agar bisnisnya tetap dapat berjalan. Pada awalnya, pengungkapan CSR hanya sebagai aksesori sehingga tidak begitu penting bagi keberhasilan perusahaan. Namun, belakangan ini pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan telah dianggap sangat penting dan karena itulah wajib diungkapkan. Pada titik ini, perusahaan menjadi sadar akan pentingnya kegiatan CSR untuk kelangsungan bisnisnya (Isnalita dan Narsa, 2017).

Pengungkapan dalam arti luas dapat diartikan sebagai penyampaian suatu informasi. Dalam dunia akuntansi maupun ekonomi dan bisnis arti dari pengungkapan adalah penyampaian informasi keuangan suatu perusahaan yang telah terjadi. Laporan tahunan (*annual report*) merupakan suatu media yang paling utama dalam mengungkapkan informasi manajemen kepada para pemangku kepentingan atau pun pihak-pihak yang berada diluar manajemen perusahaan.

Dalam pengungkapan pada umumnya dibagi menjadi dua jenis, yaitu *voluntary disclosure* dan *mandatory disclosure*. Andriyanto dan Metalia (2011) mengatakan pengungkapan sukarela atau *voluntary disclosure* adalah pengungkapan informasi yang melebihi dari yang telah diwajibkan oleh lembaga yang berwenang. Umumnya pengungkapan ini merupakan salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh manajer untuk menarik para investor, di mana manajer akan mengungkapkan berita baik dan disukai oleh investor. Dan pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) adalah pengungkapan yang diharuskan oleh peraturan yang telah ditetapkan oleh lembaga yang berwenang (Verdiyana, 2006).

Ketentuan mengenai kegiatan CSR di Indonesia telah diatur dalam Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (UUPM) dan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) yang menyatakan bahwa setiap perseroan atau penanam modal berkewajiban untuk melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan. Ketentuan ini dimaksudkan untuk mendukung terjalinnya hubungan perusahaan serasi, seimbang dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma dan budaya yang ada di masyarakat setempat. *Global Compact Initiative* (GCI) mengatakan bahwa konsep CSR mengandung pendekatan yang disebut 3P, yaitu: *profit*, *people* dan *planet*.

Eipsten dan Martin (1994) mengatakan ada tiga pendekatan dalam pelaporan kinerja sosial, yaitu:

1. Pemeriksaan Sosial (*Social Audit*)

   Pemeriksaan sosial mengukur dan melaporkan dampak ekonomi, sosial dan lingkungan dari program-program yang berorientasi sosial dari operasi-operasi yang telah dilakukan perusahaan. Pemerikasaan social dilakukan dengan membuat suatu daftar aktivitas-aktivitas perusahaan

yang memiliki konsekuensi sosial, lalu auditor akan mencoba mengestimasi dan mengukur dampak-dampak yang telah ditimbulkan oleh aktivitas tersebut.

2. Laporan Sosial (*Social Report*)

   Berbagai alternatif format laporan dalam menyajikan laporan sosial telah diajukan para akademis dan *practitioner*. Pendekatan-pendekatan yang dapat dipakai oleh perusahaan untuk melaporkan kegiatan pertanggungjawaban sosialnya, ini dirangkum oleh Dilley dan Weygandt menjadi empat kelompok sebagai berikut (Hendry dan Murtanto, 2001 dalamKuntari dan Sulistyani, 2007):

   a. *Inventory Approach*

      Perusahaan mengkompilasikan dan mengungkapkan sebuah daftar yang komprehensif dari aktivitas-aktivitas sosial perusahaan. Daftar ini harus memuat semua kegiatan sosial perusahaan baik yang bersifat positif atau pun negatif.

   b. *Cost Approach*

      Perusahaan membuat daftar kegiatan sosial perusahaan dan mengungkapkan jumlah pengeluaran pada setiap kegiatan tersebut.

   c. *Program Management Approach*

      Perusahaan tidak hanya mengungkapkan kegiatan pertanggung-jawaban sosial tetapi juga mengungkapkan tujuan dari kegiatan tersebut beserta hasil yang telah dicapai oleh perusahaan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan.

d. *Cost Benefit Approach*

Perusahaan mengungkapkan kegiatan yang memiliki dampak social serta biaya dan manfaat dari kegiatan tersebut. Kesulitan dalam penggunaan pendekatan ini adalah dalam mengukur biaya dan manfaat sosial yang diakibatkan oleh perusahaaan terhadap masyarakat.

e. Pengungkapan Sosial Dalam LaporanTahunan

Pengungkapan sosial adalah pengungkapan informasi tentang aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan social perusahaan. Pengungkapan sosial dapat dilaksanakan melalui berbagai media antara lain laporan tahunan, laporan interim/ laporan sementara, prospektus, pengumuman kepada Bursa Efek atau pun melalui media massa.

3. Pengungkapan Sosial

Pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan umumnya bersifat *voluntary* (sukarela), *unaudit* (belum diaudit) dan *unregulated* (tidak dipengaruhi oleh peraturan tertentu).

Darwin (2004) dalam Anggarini (2006) mengatakan bahwa CSR terbagi menjadi tiga kategori yaitu: kinerja ekonomi, kinerja lingkungan dan kinerja sosial. Cakupan kegiatan menurut *Global Reporting Initiative* (GRI) yang harus diprioritaskan meliputi Hak Asasi Manusia, Hak Pekerja, Perlindungan lingkungan, Hubungan dengan pemasok (*supplierrelation*), Keterkaitan masyarakat (*community involvement*), Hak-hak pemangku kepentingan (*rights*), dan Pemantauan dan Penilaian kinerja CSR (CSR *performance, monitoring and assessment*).

Pengukuran dalam *corporate social responsibility* menggunakan proksi *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI) berdasarkan *Global Reporting Initiative Generation* 4 (GRI G4) dengan 91 indikator pengungkapan standard khusus. Penilaian ini dikatorinkan dengan cara member skor 1 sehingga jika perusahaan mengungkapkan 1 (satu) item saja maka skor yang diperolehadalah 1 (satu). Namun jika item tidak diungkapkan maka diberi skor 0 (nol) (Rahmantaridkk. 2019).

2.2.3 Manfaat *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Kotler dan Ledd (2005) mengatakan bahwa partisipasi perusahaan dalam berbagai bentuk tanggung jawab sosial dapat memberikan banyak manfaat pada perusahaan, antara lain:

1. Meningkatkan penjual dan *market share*,
2. Memperkuat *brand positioning*,
3. Meningkatkan *image* dan pengaruh perusahaan,
4. Meningkatkan kemampuan untuk menarik hati, memotivasi dan mempertahankan (*retain*) karyawan,
5. Menurunkan biaya operasional, dan
6. Meningkatkan ketertarikan bagi investor untuk berinvestasi.

2.3 Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan proporsi saham yang dimiliki, struktur kepemilikan dapat dikelompokkan menjadi (Diyah dan Erman, 2009):

1. Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*): proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut serta terlibat dalam proses pengambilan keputusan perusahaan.

2. Kepemilikan institusional (*Institutional Ownership*): proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik *institutional* seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan *institutional* lainnya, kecuali anak perusahaan dan institusi lainn yang memiliki hubungan istimewa (perusahaan afiliasi dan perusahaan asosiasi), serta kepemilikan saham oleh pihak *blockholders* yaitu saham yang dimiliki perseorangan di atas 5% selama tiga tahun berturut-turut tetapi tidak termasuk dalam golongan kepimilikan *insider*.

Kepemilikan manajerial adalah saham yang dimiliki oleh manajemen secara pribadi maupun saham yang dimiliki oleh anak cabang perusahaan bersangkutan beserta afiliasinya. Indikator dalam mengukur kepemilikan manajerial adalah presentasi perbandingan jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dengan seluruh modal saham perusahaan yang beredar (Agustia, 2013). Oleh karena itu, kepemilikan manajerial terhadap perusahaan atau yang disebut juga sebagai *Insider Ownership* didefinisikan sebagai presentase suara yang berkaitan dengan saham dan *option* yang dimiliki oleh manajer dan direksi suatu perusahaan.

Teori keagenan atau *agency theory* memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik dengan para manajer. Konflik tersebut muncul sebagai akibat dari perbedaan kepentingan diantara kedua bela pihak. Kepemilikan manajerial memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan tersebut kedudukan manajer sejajar dengan pemegang saham.

Kepemilikan manajerial, sebagai salah satu mekanisme pengawasan yang bertujuan dalam menyelaraskan berbagai kepentingan dalam perusahaan dan kemungkinan besar akan berada di arah yang sama untuk menekan

pemanfaatan manajemen laba oleh pihak manajemen. Soraya dan Harto (2014) mengatakan bahwa manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan. Motivasi yang berbeda akan memberikan *output* manajemen laba yang berbeda. Untuk itu, kepemilikan saham oleh manajemen diperlukan agar manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan perusahan untuk meningkatkan nilai perusahaan, bukan berdasarkan kepentingan pribadi.

Tindakan manajemen dipengaruhi oleh presentase tertentu dari jumlah saham yang dimiliki. Jika kepemilikan manajemen meningkat, nilai perusahaan juga akan meningkat. Menurut Nurlela dan Islahuddin (2008) kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul diantara *agent* dan *principal*, sehingga kemungkinan terjadinya perilaku *oportunistik* manajer akan menurun. Adanya kepemilikan dalam suatu perusahaan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Karena, kepemilikan manajemen yang besar akan efektif dalam memonitoring aktivitas perusahaan. Dengan keterlibatan kepemilikan saham manajer agar bertindak dengan mempertimbangkan segala hal ataupun risiko yang ada serta memotivasi diri untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan (Ningsih, 2013).

Rachman (2012) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial dapat berdampak positif pada nilai perusahaan karena dengan bertambahnya kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan maka kontrol aktivitas pada manajemen akan meningkat, sehingga setiap aktivias dan keputusan perusahaan akan maksimal. Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah, maka ada kecenderungan akan terjadinya perilaku oprtunistik manajer yang akan

meningkat. Dengan adanya kepemilikan manajemen perusahaan dapat dipandang menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan *principal*, sehingga konflik *agent* dan *principal* dapat diasumsikan hilang apabila seorang manajer dapat juga sekaligus menjadi pemegang saham.

2.4 Komisaris Independen

Istilah independen pada komisaris independen maupun direksi independen bukan menunjukkan bahwa komisaris atau direksi lainnya tidak independen. Komisaris Independen menunjukan keberadaan mereka sebagai wakil dari pemegang saham independen (minoritas), dan juga mewakili kepentingan investor. Adanya komisaris independen tidak terlepas dari keberadaan komisaris (pada umumnya). Komisaris merupakan organ yang mengawasi kebijakan direksi dalam menjalankan perseroan serta memberikan nasihat kepada direksi. Keberadaan komisaris independen diharapkan dapat bersikap netral terhadap segala kebijakan yang dibuat oleh direksi.

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006), komisaris independen adalah komisaris yang berasal dari pihak yang tidak terafiliasi, yaitu pihak yang tidak memiliki hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, serta dengan perusahaan itu sendiri.

Menurut Pribadi (2015), Komisaris Independen adalah komisaris yang bukan merupakan anggota manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat, atau dengan cara lain yang berhubungan langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari suatu perusahaan yang mengawasi pengelolaan perusahaan. Pengertian komisaris independen sebenarnya berasal dari pengertian komisaris dalam Pasal 1 angka 5 UU No.1 Tahun 1995 tentang

perseroan terbatas yang menyatakan : ”Komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum atau khusus serta memberikan nasihat kepada direksi dalam menjalankan perseroan”.

Jadi, Komisaris Independen hanya mewakili kepentingan pemegang saham minoritas saja. Padahal dalam sebuah perusahaan publik, terdapat banyak kepentingan seperti manajemen, karyawan, konsumen, calon investor, pemerintah dan sebagainya. Apabila Komisaris Independen organ independen dan tidak mewakili kepentingan pemegang saham minoritas, seharusnya berasal dari luar perusahaan publik tersebut dan disetujui oleh seluruh pihak dalam perusahaan publik. Dengan demikian, komisaris independen bertindak secara netral dan mendorong terlaksanannya prinsip *Good Corporate Governance* (GCG).

Pengertian komisaris independen seperti yang dikemukakan oleh Alijoyo dan Zaini (2004) dalam Setyorini (2011), yaitu: Komisaris independen adalah anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan (tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan) yang dipilih secara transparan dan independen, memiliki integritas dan kompetensi yang memadai, bebas dari pengaruh yang berhubungan dengan kepentingan pribadi atau pihak lain, serta dapat bertindak secara objektif dan independen dengan berpedoman kepada prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (*transparency, accountability, responsibility, fairness*). Atau dengan formula:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{Jumlah\ Komisaris\ Independen}{Total\ Dewan\ Komisaris} \times 100\ \%$$

2.5 Komite Audit

Dalam rangka meringankan tugas yang diemban dewan komisaris, maka dibentuk suatu komite yaitu komite audit. Surya dan Yustiavandana (2006) menyebutkan bahwa komite audit adalah “organ tambahan yang diperlukan

dalam pelaksanaan prinsip GCG". Sedangkan berdasarkan keputusan ketua BAPEPAM – LK No: Kep – 643/BL/2012 pengertian dari komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Komite audit sedikitnya terdiri dari tiga orang berasal dari komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan publik dan diketuai oleh komisaris independen.

Dengan demikian komite audit dapat diartikan sebagai komite yang diketuai oleh komisaris independen perusahaan dengan dua orang ekternal yang independen terhadap perusahaan serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan demi terlaksananya prinsip–prinsip *good corporate governance*. Komite audit bertugas untuk memantau perencanaan dan pelaksanaan kemudian mengevaluasi hasil audit guna menilai kelayakan dan kemampuan pengendalian interen termasuk mengawasi proses penyusunan laporan keuangan.

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris perusahaan untuk membantu dewan komisaris perusahaan. Indikator yang digunakan mengacu pada penelitian Sulistya (2013) adalah sebagai berikut:

$$\text{Komite Audit} = \frac{\text{Jumlah Anggota Komite Audit}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris}} \text{x}100\%$$

Keberadaan komite audit dituntut untuk dapat bertindak secara independen dan diharapkan dapat memberikan nilai tambah terhadap penerapan prinsip–prinsip GCG yang pada akhirnya dapat membatasi atau bahkan mencegah terjadinya kecurangan dalam perusahaan yang pada akhirnya akan mengurangi laba perusahaan. Berdasarkan keputusan ketua BAPEPAM–LK No:

Kep–643/BL/2012 dalam Surya dan Yustiavandana (2006) komite audit memiliki tugas dan tanggungjawab antara lain sebagai berikut:

a) Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan emiten atau perusahaan publik kepada publik dan atau pihak otoritas antara lain laporan keuangan, proyeksi, dan laporan lainnya terkait dengan informasi keuangan emiten atau perusahaan publik;
b) Melakukan penelaahan atas ketaatan terhadap peraturan perundang–undangan yang berhubungan dengan kegiatan emiten atau perusahaan publik;
c) Memberikan pendapat independen dalam hal terjadi perbedaan pendapat antara manajemen dan akuntan atas jasa yang diberikannya;
d) Memberikan rekomendasi kepada dewan komisaris mengenai penunjukan akuntan yang didasarkan pada independensi, ruang lingkup penugasan, dan *fee*;
e) Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal dan mengawasi pelaksanaan tindak lanjut oleh direksi atas temuan auditor internal;
f) Melakukan penelaahan terhadap aktivitas pelaksanaan manajemen risiko yang dilakukan oleh direksi, jika emiten atau perusahaan publik tidak memiliki fungsi pemantau risiko di bawah dewan komisaris;
g) Menelaah pengaduan yang berkaitan dengan proses akuntansi dan pelaporan keuangan emiten atau perusahaan publik;
h) Menelaah dan memberikan saran kepada dewan komisaris terkait dengan adanya potensi benturan kepentingan emiten atau perusahaan publik; dan

i) Menjaga kerahasiaan dokumen, data dan informasi *emiten* atau perusahaan publik.

2.6 *Enterprise Risk Management*

2.6.1 Pengertian *Enterprise Risk Management*

Risiko dalam perusahaan bersifat dinamis, cair dan berhubungan satu sama lain. Tidak dapat dibedakan lagi antara risiko murni dan risiko spekulatif. Karena itulah risiko perusahaan tidak dapat dipisah menjadi komponen dan tidak bisa dimanajemeni tersendiri sehingga operasi perusahaan dewasa ini memerlukan pendekatan terintegrasi untuk memanajemeni portofolio risikonya.

Menurut (Lam, 2007 dalam Rustam, 2017) manajemen risiko korporasi atau *Enterprise Risk Management* (ERM) adalah kerangka kerja yang komprehensif dan integrative untuk mengelola risiko kredit, risiko pasar, risiko operasional, modal ekonomi, dan transfer risiko dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan.

Komite Nasional Kebijakan Governance atau KNKG (2011) mendefinisikan *enterprise risk management* adalah suatu proses untuk mengelola risiko-risiko perusahaan secara menyeluruh yang menjangkau berbagai jenis risiko, lokasi, dan aktivitas bisnis.

Menurut Rustam (2017) dikutip dari OJK (2016) manjemen risiko adalah serangkaian metodologi dan prosedur yang digunakan untuk mengidentifikasi, mengukur, memantau dan mengendalikan risiko yang timbul dari seluruh kegiatan usaha.

Manajemen risiko menurut Hubbard (2009) adalah proses identifikasi, penilaian, dan prioritas risiko yang diikuti oleh koordinasi dan aplikasi sumber

daya ekonomi untuk meminimalkan, memantau dan mengawasi kemungkinan terjadinya peristiwa yang tidak menguntungkan.

Sesuai dengan uraian dari beberapa pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) adalah serangkaian metodologi dan prosedur yang digunakan untuk mengidentifikasi, mengukur, memantau dan mengendalikan risiko yang timbul dari seluruh kegiatan usaha, baik risiko kredit, risiko pasar, risiko operasional maupun risiko-risiko lainnya dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan.

2.6.2 Tujuan *Enterprise Risk Management*

Tujuan penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) atau manajemen risiko perusahaan diyakini mampu untuk, menurut Pribadi (2015):

a. Memastikan risiko-risiko yang ada di perusahaan telah diidentifikasi dan dinilai, serta telah dibuatkan rencana tindakan untuk meminimalisasi dampak dan kemungkinan terjadinya.
b. Memastikan bahwa rencana tindakan telah dilaksanakan secara efektif dan dapat meminimalisasi dampak dan kemungkinan terjadinya risiko.
c. Meningkatkan efektifitas dan efisiensi manajemen, karena semua risiko yang dapat menghambat proses perusahaan telah diidentifikasikan dengan baik, termasuk cara untuk mengatasi gangguan kelancaran proses perusahaan telah diantisipasi sebelumnya.
d. Membantu manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan dengan menyediakan informasi mengenai risiko-risiko yang ada di perusahaan, baik risiko strategis maupun kegiatan fungsi-fungsi proses bisnis di unit kerja.
e. Lebih memberikan jaminan yang wajar atas pencapaian sasaran perusahaan karena terselenggaranya manajemen yang lebih efektif dan efisien, hubungan

dengan pemangku kepentingan yang semakin membaik, kemampuan menangani risiko perusahaan yang juga meningkat, termasuk risiko kepatuhan dan hukum.

2.6.3 Manfaat *Enteprise Risk Management*

Tidak sukar untuk melihat bagaimana pendekatan terintegrasi, lebih efektif memanajemeni berbagai risiko perusahaan. *Enteprise Risk Management* (ERM) mengordinasikan seluruh program manajemen risiko suatu perusahaan. Untuk itu, tiga manfaat utama ERM menurut Darmawi (2016), yaitu:

a. Memperbaiki Keefektifan Organisasi

Kebanyakan perusahaan telah mempunyai manajemen risiko dan fungsi-fungsi lain, seperti keuangan, asuransi, audit, dan *compliance*. Apabila dibangun fungsi ERM dan ditunjuk seorang *Chief Risk Officer* (CRO) maka tercipta koordinasi dari atas ke bawah yang diperlukan dan akan menjadikan berbagai fungsi tersebut bekerja secara efisien.

b. Melaporkan Risiko yang lebih baik

Salah satu persyaratan terpenting dari manajemen risiko adalah melaporkan risiko kepada manajemen senior dan dewan direksi. Pelaporan tersebut ketika waktu yang tepat berkenaan dengan kerugian *aggregate*, pengecualian kebijaksanaan, kejadian risiko, *exposure* yang terpenting (*key exposure*) dan indikator-indikator peringatan dini lainnya.

c. Memperbaiki Kinerja Bisnis

Perusahaan yang memakai pendekatan ERM, mengalami perbaikan signifikan dalam kinerja bisnis. Perbaikan ini dihasilkan oleh penanganan risiko dengan perdagangan portofolio dari semua risiko, adanya hubungan antara manajemen risiko dengan manajemen capital dan tingkat laba, serta strategi transfer risiko yang rasional.

2.6.4 Komponen *Enteprise Risk Management*

Suatu program yang berhasil dari *Enteprise Risk Management* (ERM), dapat dipecah ke dalam tujuh komponen pokok menurut Darmawi (2016), sebagai berikut:

a. *Corporate governance* untuk menjamin bahwa dewan direksi dalam *manajemen* telah membangun proses keorganisasian yang memadai dan kontrol perusahaan untuk mengukur dan memanajemeni risiko dalam perusahaan.
b. Manajemen lini untuk mengintegrasikan manajmen risiko kedalam kegiatan penciptaan penghasilan, yang meliputi pengembangan bisnis, produk dan hubungan manajemen dan perantara harga.
c. Portofolio manajemen untuk menggabungkan *exposure* risiko, menggabung-kan pengaruh diversifikasi, dan monitoring konsentrasi risiko terhadap limit yang ditetapkan.
d. Mengalihkan risiko untuk *exposure* risiko yang terlalu tinggi.
e. Analitik risiko untuk menyediakan pengukuran risiko, analisis, dan alat pelaporan untuk kuantitas *exposure* risiko perusahaan.
f. Sumber data dan teknologi untuk menyokong proses analitik dan pembuatan laporan.
g. *Stakeholder management* untuk mengkomunikasikan dan melaporkan informasi risiko perusahaan kepada stakeholder utama.

Pada tahun 2004, COSO (*Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission*) menerbitkan *Enterprise Risk Management Integrated Framework* yang menggambarkan komponen-komponen penting, prinsip dan

konsep dari manajemen risiko perusahaan untuk seluruh organisasi, tanpa memandang ukurannya.

COSO ERM *Intergrated Framework* memberi gambaran secara garis besar sebuah pendekatan untuk memahami risiko-risiko dan mengatasinya. COSO ERM *Framework* terdiri dari delapan komponen yang harus ada dan berjalan agar dapat dikatakan sebagai ERM efektif, yaitu sebagai berikut:

1. *Internal Environment*

   Komponen ini mencerminkan selera perusahaan terhadap risiko yang dapat memberikan gambaran risiko dan pengendalian yang harus didasari atau diketahui oleh seluruh jajaran perusahaan. Manajemen bertanggung jawab dalam menetapkan sikap terhadap risiko kepada seluruh jajaran dalam perusahaan sebagai *guide lines*.

2. *Objective Settings*

   Perusahaan perlu menetapkan tujuan-tujuan strategis secara luas dan risiko yang dapat diterima. *Strategic Objectives* mencerminkan pilihan manajemen mengenai bagaimana perusahaan meningkatkan nilai perusahaan khususnya bagi pemegang saham. Selanjutnya, perusahaan harus menetapkan juga risiko yang berkaitan dengan tujuan perusahaan. Kategori objek tersebut, antara lain:

   a. Strategi: tujuan akhir yang mendukung misi organisasi
   b. Operasi: menggunakan sumber daya secara efektif dan efisien
   c. Laporan Keuangan
   d. Kepatuhan (*compliance*): sesuai dengan hukum dan regulasi yang berlaku.

3. *Events Identification*

   Mengikuti konsep dari COSO *Internal Control*, manajemen harus memiliki proses-proses yang dilakukan untuk mengidentifikasi kejadian yang

mempunyai pengaruh positif maupun negatif terhadap strategi risiko yang berhubungan. Berdasarkan risiko yang dapat ditoleransi, perusahaan dapat mempertimbangkan kejadian internal atau eksternal yang dapat menjadi risiko baru atau malah mengurangi risiko yang ada. Contoh kejadian-kejadian tersebut antara lain perubahan lingkungan kompetisi dan tren sosial ekonomi.

4. *Risk Assessments*

Pada saat terdapat suatu kejadian yang merupakan suatu risiko, manajemen perlu mempertimbangkan bagaimana dampak yang dapat ditimbulkan dari kejadian tersebut terhadap ERM *Objectives* perusahaan yang dilihat dari frekuensi dan seberapa besar pengaruh kejadian tersebut.

5. *Risk Responses*

Manajemen harus menetapkan berbagai pilihan tanggapan (*response*) terhadap risiko dan mempertimbangkan konsekuensinya melalui intensitas dan besarnya pengaruh dari kejadian tersebut yang berkaitan dengan toleransi risiko perusahaan. Tanggapan terhadap risiko yang dapat dilakukan adalah:

a. Menghindari risiko (*avoidance*)
b. Mengurangi risiko (*reduction*)
c. Membagi risiko (*sharing*)
d. Menerima risiko (*acceptance*).

Penelaahan terhadap tanggapan atas risiko dan jaminan keyakinan bahwa beberapa *risk responses* diambil dan diimplementasikan merupakan suatu komponen kunci dari suatu ERM *Framework*.

6. *Control Activities*

Kebijakan dan prosedur harus ada untuk meyakinkan bahwa tanggapan terhadap risiko yang memadai telah dilakukan. *Control Activities*

harus ada pada setiap level dan fungsi dalam perusahaan, termasuk *approval*, *authorizations, performance review, safety and security issues*, dan *segregations of duties* yang memadai.

7. *Information and Communication*

Informasi atas risiko yang berkaitan dengan perusahaan baik yang berasal dari pihak luar ataupun pihak internal harus diidentifikasi, diolah, dan dikomunikasikan kepada pihak-pihak yang mempunyai kaitan dan tanggung jawab. Komunikasi yang efektif harus mengalir ke seluruh level perusahaan dan juga ke pihak-pihak eksternal seperti pelanggan, pemasok, pemerintah, maupun pemegang saham.

8. *Monitoring*

Prosedur yang terus-menerus dilakukan untuk mengawasi program ERM dan kualitasnya dari waktu ke waktu (COSO ERM *Integrated Framework*, 2004).

2.7 Nilai Perusahaan

2.7.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan nilai ekuitas dan nilai buku, baik dalam bentuk nilai pasar ekuitas, nilai buku total utang dan nilai buku total ekuitas (Purwaningtyas dan Frysa, 2011). Kerjasama yang baik diperlukan antara manajemen dan pemegang saham dalam membuat keputusan yang tepat untuk memaksimalkan modal sehingga memiliki implikasi untuk meningkatkan nilai perusahaan (Onasis dan Robin, 2016).

Brigham dan Houston (2006) mengatakan bahwa nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Beberapa kebijakan yang diambil oleh manajemen

dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham.

Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu aset berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan (Martono dan Agus, 2003). Nilai perusahaan *go public* selain menunjukkan nilai seluruh aktiva, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga semakin tinggi harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan (Afzal, 2012).

Menurut Sujoko dan Soebiantoro dalam Hermuningsih (2013) mengatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pasar prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*) dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhruddin dan Hadianto, 2001).

2.7.2 Konsep Nilai Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, antara lain:

1. Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai pasar sering disebut kurs adalah hara yang terjadi dari proses tawar menawar dipasar saham. Nilai ini hanya bias ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.
4. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan konsep dasar akuntansi.
5. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi biasa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Nilai pasar menurut Keown (2008) nilai pasar saham sebagaimana dinyatakan dalam kuotasi pasar modal adalah cara lain dalam pendekatan untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Pendekatan nilai pasar adalah salah satu yang paling sering dipergunakan dalam menilai perusahaan besar. Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro dalam Hermuningsih, 2009). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan

membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham dengan menggunakan rasio penilaian. Menurut Sudana (2011) rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dari nilai bukunya. Beberapa metode yang dapat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan, yaitu:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

   PER menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan para investor untuk membayar setiap dollar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Keguanaan *ratio* ini adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleah *earning per share*nya. PER berfungsi untuk mengukur perubahaan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin bisa juga kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rumus yang digunakan dalam mengukur PER adalah:

$$\text{PER} = \frac{Market\ \ price\ per\ share}{Earning\ per\ share}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

   PBV adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *over valued* (di atas) atau *under valued* (di bawah) nilai

buku saham tersebut (Fakhruddin dan Hadianto, 2001). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dan nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur PBV adalah:

$$\text{PBV} = \frac{Market\ Price\ per\ share}{Book\ Value\ per\ Share}$$

3. Tobin's Q

Alternatif lain yang dapat 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 dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001). Rasio Q lebih unggul dari pada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada beberapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap beberapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$\text{Q} = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D\ )}$$

Menurut Hartono (2000) terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham.

2.8 PenelitianTerdahulu

Penelitian mengenai nilai perusahaan sudah ada beberapa penelitian yang telah dilakukan, begitu pula dengan penelitian mengenai *corporate social responsibility* (CSR), kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit dan *enterprise risk management*. Beberapa penelitian terdahulu sebagai berikut:

Penelitian yang dilakukan oleh Putri Aulia Febyani tahun 2016, dengan judul "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Risiko Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan dan Energi Yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2010-2013)". Penelitian ini menguji apakah *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan manajemen risiko sebagai variabel moderating. Penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk membuktikan hipotesis yang diajukan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) *Good Corporate Governance* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Manajemen risiko memoderasi *Good Corporate Governance* sedangkan manajemen risiko tidak memoderasi *Corporate Social Responsibility*.

Penelitian mengenai nilai perusahaan yang dilakukan oleh Bestari Dwi Handayani tahun 2017, dengan judul "Mekanisme *Corporate Governance,*

Enterprise Risk Management, dan Nilai Perusahaan Perbankan". Penelitian ini menggunakan alat analisis jalur (*path analysis*) untuk membuktikan hipotesis yang diajukan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Terdapat pengaruh signifikan antara mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit) dengan nilai perusahaan. (2) Penelitian ini memberikan bukti bahwa *Enterprise Risk Management* memediasi pengaruh antara kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan. Namun tidak signifikan dalam memediasi pengaruh kepemilikan manajerial.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Ni Ketut Rasmini tahun 2019, dengan topik "Pengaruh Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Enterprise Risk Management* Sebagai Variabel Pemoderasi". Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini *Moderated Regression Analysis.* Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) *Enterprise Risk Management* memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan.

Penelitian mengenai nilai perusahaan yang dilakukan oleh Sunitha Devi, I Gusti Nyoman Budiasih dan I Dewa Nyoman Badera tahun 2017, dengan judul "Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* dan Pengungkapan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan *(The Effect of Enterprise Risk Management Disclosure and Intellectual Capital Disclosure on Firm Value)*". *Moderated Regression Analysis* yang digunakan untuk membuktikan hipotesis yang diajukan peneliti. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Terdapat pengaruh positif dan signifikan pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) dan pengungkapan *Intellectual Capital* (IC) pada nilai perusahaan.

Penelitian tentang kinerja perusahaan yang telah dilakukan oleh Sri Rahayu Lestari tahun 2017, dengan judul "Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan dengan *Enterprise Risk Management* Sebagai Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014)". Penelitian ini menggunakan alat analisis *Moderated Regression Analysis* untuk membuktikan hipotesis yang diajukan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. (2) Komisaris independent berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. (3) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. (4) Kepemilikan Saham Institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. (5) *Enterprise Risk Management* mampu memediasi hubungan dewan direksi dan kinerja perusahaan. (6) *Enterprise Risk Management* tidak mampu memediasi hubungan komisaris independen dan kinerja perusahaan. (7) *Enterprise Risk Management* mampu memediasi hubungan kepemilikan manajerial dan kinerja perusahaan. (8) *Enterprise Risk Management* mampu memediasi kepemilikan institusional dan kinerja perusahaan.

Penelitian mengenai nilai perusahaan yang dilakukan oleh Arafat, Warokka, Abdulla dan Septian pada tahun 2012 dengan judul *"The Triple Bottom Line Effect on Emerging Market Companies: A Test of Corporate Social Responsibility and Firm Value Relationship"*. Peneliti menguji apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Profitability* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Firm Value*). Penelitian ini menggunakan metode T-test dan model regresi multivariat. Dalam hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR telah secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan-perusahaan manufaktur Indonesia.

Tetapi, ada satu temuan mencolok dalam penelitian ini yang di mana pengaruh yang tidak signifikan dari dua ukuran profitabilitas, yaitu ROA dan ROE, terhadap nilai perusahaan-perusahaan tersebut memiliki CSR yang baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Laksmi Rahmantari dkk. tahun 2019, dengan judul "*Effect of Corporate Social Responsibility on Company Value With Company Siza and Profitability as Moderated Variables in Pharmaceutical Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange*". Penelitian ini menggunakan alat analisis kuantitatif dengan analisis modereated regression (MRA) untuk membuktikan hipotesis yang diajukan. Hasil penelitian yang diperoleh CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan, Profitabilitas juga tidak dapat memoderasi interaksi CSR dan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Robert E. Hoyt dan Andre P. Liebenberg tahun 2011, dengan judul "*The Value of Enterprise Risk Management*". Penelitian ini menggunakan alat analisis empiris untuk membuktikan hipotesis yang diajukan. Hasil penelitian yang diperoleh menemukan hubungan positif antara nilai perusahaan dan penggunaan ERM.

Penelitian yang dilakukan oleh Giorgio Stefano Bertinetti, Elisa Cavezzali and Glorial Gardenal tahun 2013, yang berjudul "*The Effect of Enterprise Risk Management Implementation on the Firm Value of European Companies*". Penelitian ini menggunakan analisis regresi panel efek untuk menguji hipotesis yang diajukan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ERM meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini berarti bahwa pasar menganggap keterlibatan perusahaan dalam sistem ERM sebagai sinyal yang baik.