

TESIS

PENGARUH *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

***THE EFFECT OF ENTERPRISE RISK MANAGEMENT AND FINANCIAL
PERFORMANCE ON FIRM VALUE WITH GOOD CORPORATE
GOVERNANCE AS A MODERATION VARIABLE***

**ALYANI AMALIAH
A062181011**



kepada

**PROGRAM PASCASARJANA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

TESIS

PENGARUH *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD COORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

THE EFFECT OF ENTERPRISE RISK MANAGEMENT AND FINANCIAL PERFORMANCE ON FIRM VALUE WITH GOOD CORPORATE GOVERNANCE AS A MODERATION VARIABLE

sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar magister

disusun dan diajukan oleh

**ALYANI AMALIAH
A062181011**



kepada

**PROGRAM PASCASARJANA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

TESIS

PENGARUH *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Disusun dan diajukan oleh

ALYANI AMALIAH

A062181011

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka penyelesaian studi Program Magister Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin
Pada tanggal 19 Juli 2022
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Pembimbing Utama

Prof. Dr. Haliah, SE, Ak., M.Si., CA.

NIP 196507311991032002

Pembimbing Pendamping

Dr. Syarifuddin Rasyid, SE., M.Si.

NIP 196503071994031003

Ketua Program Studi
Magister Sains Akuntansi

Dr. Aini Indrijawati, SE, Ak., M.Si., CA.

NIP 196811251994122002



Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin

Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM

NIP 196402051988101001

PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Alyani Amaliah
NIM : A062181011
jurusan/program studi : Magister Akuntansi

menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa tesis yang berjudul

PENGARUH *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

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 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, Juli 2022

Yang membuat pernyataan,


Alyani Amaliah

PRAKATA

Alhamdulillah, puji syukur peneliti panjatkan kehadiran Allah SWT atas berkat dan karunia-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan tesis ini yang merupakan tugas akhir untuk mencapai gelar Magister Akuntansi pada Program Pendidikan Magister Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu terselesaikannya tesis ini. Ucapan terima kasih peneliti sampaikan kepada kepada ibu Prof. Dr. Haliah, SE., Ak., M.Si., CA. dan 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.

Ucapan terima kasih juga peneliti tujukan kepada pihak Bursa Efek Indonesia dan perusahaan-perusahaan sampel atas data-data yang telah disediakan sehingga peneliti dapat melakukan penelitian. Semoga bantuan yang diberikan oleh semua pihak mendapat balasan dari Allah SWT.

Terakhir, ucapan terimakasih kepada kedua orang tua tercinta Dr. Bernard, MS dan dr. Hatase Nurna yang dengan penuh kesabaran selalu memberikan motivasi dan *support* baik moral maupun materil. Suami saya Syahir Fadli, SE., M.Acc dan anak saya Abdillah Rayyan Naufal yang selalu memberikan dukungan. Serta rekan-rekan MAKSI angkatan 2018 Sekolah Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar.

Tesis ini masih jauh dari sempurna walaupun telah menerima bantuan dari berbagai pihak. Apabila terdapat kesalahan-kesalahan dalam tesis ini sepenuhnya menjadi tanggungjawab peneliti dan bukan para pemberi bantuan. Kritik dan saran yang membangun yang akan lebih menyempurnakan tesis ini.

Makassar, Juni 2022

Alyani Amaliah

ABSTRAK

Pengaruh *Enterprise Risk Management* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi

Alyani Amaliah
Haliah
Syarifuddin Rasyid

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peran moderasi *good corporate governance* terhadap hubungan antara *enterprise risk management* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Subjek penelitian ini yakni perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Data yang diperoleh dengan *purposive sampling* yaitu sebanyak 15 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis*. Hasil penelitian menemukan *enterprise risk management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi hubungan antara *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan, namun *good corporate governance* mampu memoderasi kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *enterprise risk management*, kinerja keuangan, nilai perusahaan, *good corporate governance*

ABSTRACT

The Effect of Enterprise Risk Management and Financial Performance on Firm Value with Good Corporate Governance as a Moderation Variable

Alyani Amaliah
Haliah
Syarifuddin Rasyid

The Research aimed to determine the moderating role of good corporate governance on the relationship between enterprise risk management and financial performance on firm value. The subject in this study is a banking company listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period. The data obtained by purposive sampling are 15 companies that meet the sampling criteria. The data analysis technique used is Moderated Regression Analysis. The results of the study found that enterprise risk management has an effect on firm value, financial performance as measured by return on assets has an effect on firm value, while good corporate governance as proxied by institutional ownership is not able to moderate the relationship between enterprise risk management and firm value, but good corporate governance is able to moderating financial performance as measured by return on assets to firm value.

Keywords: *enterprise risk management, financial performance, firm value, good corporate governance*

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMBUNG	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN	
PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN	iv
PRAKATA.....	v
ABSTRAK.....	vi
ABSTRACT	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan masalah.....	12
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Kegunaan Penelitian.....	13
1.5 Sistematika Penelitian	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	16
2.1 <i>Stakeholders Theory</i>	16
2.2 <i>Signalling Theory</i>	17
2.3 <i>Enterprise Risk Management</i>	19
2.4 Nilai Perusahaan	26
2.5 Kinerja keuangan.....	27
2.6 <i>Good Corporate Governance</i>	29
2.7 Tinjauan Empiris	38
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	45
3.1 Kerangka Konseptual	45
3.2 Hipotesis	47
BAB IV METODE PENELITIAN	52
4.1 Rancangan Penelitian.....	52
4.2 Situs dan Waktu Penelitian.....	52
4.3 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel	52
4.4 Jenis dan Sumber Data	55
4.5 Metode Pengumpulan Data	55
4.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	56
4.7 Teknik Analisis Data	60

4.8 Analisis Deskriptif	60
BAB V HASIL PENELITIAN	66
5.1 Deskripsi Data	66
5.2 Deskripsi Variabel Penelitian	67
5.3 Uji Asumsi Klasik	68
5.4 Analisis Data	71
5.5 Analisis Regresi Moderasi	74
BAB VI PEMBAHASAN	78
6.1 Pengaruh Enterprise Risk Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan ..	78
6.2 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	79
6.3 Peran <i>Good Corporate Governance</i> dalam Memoderasi Pengaruh <i>Enterprise Risk Manajemen</i> Terhadap Nilai Perusahaan	79
6.4 Peran <i>Good Corporate Governance</i> dalam Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	80
BAB VII PENUTUP	83
7.1 Kesimpulan	83
7.2 Implikasi	84
7.3 Keterbatasan Penelitian	85
7.4 Saran Penelitian Selanjutnya	85
DAFTAR PUSTAKA	86
LAMPIRAN	98

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1. <i>Mapping Theory</i>	42
4.1 Nama perusahaan perbankan terdaftar BEI	50
4.2 Kriteria Pengambilan Sampel.....	52
4.3 Perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel	52
4.4. Operasionalisasi variabel penelitian.....	60
5.1 Kriteria pengambilan sampel.....	69
5.2 Statistik Deskriptif.....	70
5.3 Uji Multikolinearitas	73
5.4 Uji Hetero	75
5.5. Uji Statistik.....	76
5.6 Uji Simultan (Uji F)	77
5.7 Uji Parsial (Uji T)	78
5.8 Uji simultan (Uji F).....	80
5.9 Uji Parsial (Uji T)	81
6.1 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	82

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
3.1. Kerangka Konseptual	43
5.1 Uji Normalitas	66
5.2 Uji Heteroskedastisitas	68

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1	Daftar Item Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> 100
2	Data <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM) dan pengungkapan <i>good corporate governance</i> 103
3	Data Pengungkapan Kinerja Keuangan (ROA) dan Nilai perusahaan (Tobins'q) 105
4	Uji Asumsi Klasik..... 107
5	Analisis Regresi..... 109

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan publik tercermin dari harga saham yang di perdagangkan di Bursa Efek. Apabila harga saham perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan juga meningkat, begitu juga dengan kekayaan pemegang sahamnya. Adanya tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, berarti menuntut perusahaan dalam pengambilan keputusan juga untuk selalu memperhitungkan akibatnya terhadap nilai atau harga sahamnya.

Menurut Indri (2020) nilai perusahaan akan terlihat dari harga sahamnya, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Setiap menginginkan nilai perusahaan yang tinggi karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan dapat menjadi tolak ukur para investor untuk menginvestasikan dananya.

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

Perusahaan pasti selalu menghadapi risiko, maka perusahaan dituntut untuk mampu mengendalikan dan memberikan solusi terkait pengelolaan risiko. Peningkatan *corporate governance* merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengurangi risiko perusahaan. Kualitas pelaporan keuangan perusahaan akan meningkat karena informasi yang disampaikan tidak hanya informasi terkait keuangan tetapi juga pengungkapan informasi terkait risiko

perusahaan. Peningkatan *corporate governance* dapat dilakukan dengan menerapkan manajemen risiko untuk menghitung dan mengelola risiko yang ada di dalam perusahaan.

Perusahaan yang telah menerapkan program manajemen risiko akan mendukung pelaksanaan pengungkapan *enterprise risk management*. Perkembangan *enterprise risk management* meningkat dilandasi dengan adanya regulasi yang diterbitkan oleh Bank Indonesia No 5/8/PBI/2001 tentang penerapan manajemen risiko di bank umum. Kemudian, Bank Indonesia juga menerbitkan peraturan kembali yaitu Peraturan Bank Indonesia No 81/PBI/2006 yang mengatur tentang penerapan tata kelola perusahaan bagi bank umum dengan mewajibkan bank umum untuk membentuk Komite Pemantau Risiko. Regulasi ketat yang mengatur penerapan manajemen risiko diwajibkan bagi bank konvensional agar pelaksanaan program manajemen risiko dapat terlaksana dengan baik (Agista dan Mimba, 2017).

Regulasi ini dilatarbelakangi adanya berbagai kasus mengenai pemanipulasian laporan keuangan perusahaan yang kerap terjadi dan merugikan para *stakeholder*. Laporan keuangan perusahaan dimanipulasi oleh manajemen perusahaan dengan cara laba ditinggikan agar perusahaan mendapatkan kreditur, laba direndahkan agar perusahaan mendapatkan pajak yang rendah. Hal ini sangat merugikan para *stakeholder* karena para pemegang saham tidak mendapatkan transparansi informasi tentang hal-hal yang benar terjadi di perusahaan. Sehingga, dampak yang ditimbulkan dari pemanipulasian laporan keuangan perusahaan adalah *stakeholder* tidak dapat mengambil keputusan yang benar untuk berinvestasi (Sulistyaningsih dan Gunawan, 2016).

Pengawasan *good corporate governance* yang diterapkan pada perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan baik secara finansial maupun operasional. Perusahaan yang melaksanakan *good corporate*

governance akan memberikan dampak positif bagi perusahaan salah satunya akan dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham melalui menaikkan nilai perusahaan di mata investor. *Good corporate governance* juga mendorong semua faktor internal dan eksternal dalam perusahaan agar lebih baik dalam menjalankan manajemennya. *Good corporate governance* juga kunci sukses perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Kasus perusahaan perbankan yang terjadi di Indonesia, diantaranya kasus Bank Century yang terjadi antara tahun 2008-2010 yang melibatkan banyak pihak. Secara garis besar bank yang merupakan hasil *merger* dari tiga bank swasta ini menjadi korban perampokan dari pemilik bank tersebut. Selanjutnya Bank Indonesia menyatakan bahwa Bank Century dianggap gagal dan dalam mengusulkan langkah penyelamatan ini terdapat dugaan korupsi dan suap yang melibatkan kabreskrim Komjen Susno Duaji. Adanya kasus tersebut mengakibatkan ketidakpercayaan masyarakat terhadap sistem perbankan Indonesia dan terhadap lembaga keuangan yaitu Bank Indonesia yang akan memberikan dampak terhadap harga saham di bursa efek dan terhadap para investor yang mungkin akan mengambil sikap hari-hati dalam berinvestasi. Namun kasus perbankan tidak hanya berhenti disitu saja, perbankan di Indonesia sudah banyak diwarnai dengan beragam kasus, mulai dari yang melibatkan pembobolan dana nasabah, korupsi, penggelapan, dan penipuan yang hampir kebanyakan dilakukan oleh oknum dan pejabat bank itu sendiri. Hal tersebut menjadi bertentangan dengan konsep sebuah bank yang menjamin rasa aman dan kepercayaan kepada para nasabahnya.

Dalam upaya meminimalisir adanya kecurangan dalam pelaporan keuangan perusahaan, Bank Indonesia memiliki strategi yaitu dengan menerbitkan peraturan untuk mewajibkan bank umum dalam penerapan prinsip *good corporate governance* dan penerapan manajemen risiko agar dalam

pelaporan keuangan perusahaan, bank umum tidak melakukan manipulasi terkait informasi keuangan dan juga mengungkapkan risiko-risiko yang sedang dihadapi agar para pemegang saham bisa mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

Mengingat besarnya peran bank dalam perekonomian dan dampak ekonomi yang akan ditimbulkan apabila terjadi kegagalan usaha perbankan, untuk itu perlu dilakukan serangkaian analisis yang memungkinkan untuk mendeteksi permasalahan pada perbankan sehingga kegagalan dapat diantisipasi. Analisis yang dapat dilakukan yaitu dengan cara menganalisis dan menghitung rasio-rasio kinerja keuangan. Melakukan analisis laporan keuangan, perusahaan akan mendapatkan informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan.

Untuk mencapai tata kelola perusahaan yang baik bagi perbankan maka dibutuhkan sistem mekanisme cara kerja tersistem. Mekanisme Tata Kelola Perusahaan adalah sebuah aturan main, prosedur dan hubungan yang harus jelas antara semua pihak yang terlibat dalam pengambilan keputusan dengan baik yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan tersebut (Walsd dan Seward,1990). Pengawasan tata kelola tersebut dibagi menjadi dua kelompok besar yaitu Internal dan *Exsternal Mechanism*. *Internal Mechanism*, mengendalikan perusahaan dengan struktur dan proses internal seperti rapat *shareholder*, komposisi dewan direksi, dewan komisaris. *External mechanism*, pengendalian melalui perusahaan dan mekanisme pasar. Penelitian ini mengukur tata kelola perusahaan melalui mekanisme tata kelola perusahaan seperti mekanisme internal melalui variabel ukuran dewan komisaris, komisaris independen.

Mekanisme *good corporate governance* adalah cara, prosedur, aturan untuk menghasilkam sebuah tata Kelola perusahaan yang baik sehingga dapat memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan. Aturan ini dapat berupa

mengatur bagaimana pihak berkepentingan dalam pengambilan keputusan atau wewenang pihak pemegang saham dalam menerima haknya, atau pihak kreditur ataupun karyawan dalam mendapatkan hak dan kewajibannya sehingga dengan system yang berlaku maka akan muncul sebuah tata Kelola perusahaan yang baik dan terhindar dari berbagai macam konflik yang tidak di harapkan pihak terkait.

Setiap *stakeholder* pasti menginginkan lembaga yang relevan dengan dirinya memiliki kinerja yang baik. Kinerja adalah bagaimana perusahaan memperoleh pencapaian dari tujuan perusahaan yang dapat diukur melalui standar yang telah ada. Menilai sebuah kinerja bukanlah untuk mengetahui apakah perusahaan mendapatkan keuntungan atau tidak tetapi bertujuan untuk mengetahui seberapa efektif operasional yang telah berlangsung. Melalui pengawasan dan pelaporan dari program yang telah diselesaikan dan bagaimana kemajuan dari perkembangan tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya. Penilaian kinerja perbankan tidaklah berbeda dengan perusahaan, menilai kinerja perbankan juga bertujuan untuk melakukan perbaikan dan mengevaluasi sejauh mana kegiatan sudah berlangsung agar bank dapat terus bertahan dan memenangkan pasar persaingan dengan berbagai macam strategi yang ditetapkan perusahaan. Kinerja bank yang baik berarti bank mampu menjaga hubungannya ke setiap stakeholdernya dan mempertahankan atau bahkan menaikkan profitabilitasnya sehingga bank dapat terus berkembang dan bertahan dalam pasar persaingan. Apabila kinerja bank baik berarti dapat dikatakan bahwa bank mampu membayar devidennya dengan baik sehingga calon investor dapat semakin tertarik untuk menanam saham di bank tersebut bahkan kepercayaan masyarakat terhadap bank yang bersangkutan dapat terus naik.

Enterprise Risk Management (ERM) merupakan suatu proses yang mencangkup suatu entitas organisasi yang dipengaruhi oleh individu pada semua tingkatan manajerial dalam organisasi dan dipergunakan untuk kepentingan

formulasi strategi. Tujuannya untuk mengintegrasikan semua jenis risiko dan menanganinya menggunakan alat yang terintegrasi dan teknik untuk mengurangi risiko di seluruh bisnis ini secara terarahkan, penerapan ERM ini lebih baik dibandingkan dengan Manajemen Risiko Tradisional yang belum sepenuhnya terintegrasi dan tidak transparan. Meulbroek (2002) mengemukakan bahwa integrasi mengacu pada kedua kombinasi memodifikasi operasi perusahaan, menyesuaikan struktur modal dan menggambarkan instrumen keuangan.

Penerapan *Enterprise Risk Management* bertujuan untuk meningkatkan nilai saham perusahaan dengan membentuk *board* dan manajemen senior dari perusahaan untuk memastikan pengawasan dan manajemen portofolio risiko perusahaan yang cukup (Lechner dan Gatzert, 2017).

Dalam mencapai visi dan misinya, perusahaan dihadapkan pada risiko keuangan maupun non-keuangan yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Manajemen risiko menjadi tren utama baik dalam pelatihan, praktik, maupun riset di bidang keuangan. Dalam peraturan Bank Indonesia nomer 7/25/PBI/2005 tentang sertifikasi manajemen risiko perbankan diharuskan bagi para manajer dan karyawan untuk menempuh Pendidikan dan sertifikasi manajemen risiko menurut level dan posisi kerjanya masing-masing.

Semakin kompleksnya risiko tersebut akan membutuhkan tata kelola yang sehat (*good governance*) dan fungsi identifikasi, pengukuran, pemantauan, dan pengendalian risiko bank agar tidak menimbulkan kerugian yang melebihi kemampuan bank. Peningkatan risiko yang dihadapi bank perlu diimbangi dengan kualitas penerapan manajemen risiko yang memadai. Hal ini dikarenakan peningkatan kualitas penerapan manajemen risiko akan mendukung efektivitas kerangka pengawasan bank berbasis risiko (PBI No. 11/25/PBI/2009).

Hubungan antara manajemen risiko dan nilai perusahaan sudah berkembang secara luas oleh para peneliti dari literatur keuangan, akuntansi dan

informasi manajemen (Krause dan Tse, 2016). Lebih lanjut lagi, Krause dan Tse yang meneliti 70 studi literatur manajemen risiko memberi manfaat, seperti menciptakan nilai perusahaan, mengurangi biaya modal, dan mengurangi biaya potensial dari *financial distress*.

Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission (COSO) mendefinisikan ERM sebagai proses yang melibatkan seluruh anggota perusahaan, manajemen, dan karyawan untuk mengidentifikasi suatu kejadian atau potensi kejadian yang dapat menimbulkan kerugian, mengelola secara komprehensif yang dapat diterima oleh perusahaan, dengan tujuan untuk menjamin pencapaian tujuan perusahaan. Dari perspektif *Enterprise Risk Management*, salah satu tujuannya adalah untuk menciptakan nilai bagi para *stakeholders* dan *shareholders*.

Penelitian mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap Nilai perusahaan telah banyak dilakukan, antara lain oleh Suyanti *et al.* (2010) dimana hasilnya menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh 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.

Penerapan manajemen risiko perusahaan nampak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya dan Linawati (2015) penerapan ERM pada sektor perbankan tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan Saptiti (2013) dengan sampel perusahaan konstruksi dan property yang terdaftar di BEI tetapi variabel terikatnya adalah kualitas laba, juga tidak menemukan pengaruh yang signifikan terhadap ERM. Hal ini berkebalikan dengan penelitian yang dilakukan Hoyt *et al.* (2008) dan Bertinetti

et al. (2013) yang mengatakan bahwa penerapan ERM berdampak pada signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tahir dan Razali (2011) dan Li, *et al.* (2014) menyebutkan bahwa manajemen risiko memiliki hasil regresi yang positif terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak signifikan. Sedangkan dalam penelitian Aditya dan Naomi (2017), Arianto dan Rivandi (2018), serta Putuyana dan Budiarto (2018) yang mengatakan dalam penelitiannya bahwa pengungkapan ERM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang disebutkan di atas, para peneliti menggunakan pengukuran penerapan manajemen risiko yang berbeda. Pada penelitian Hoyt *et al.* (2008,2011); Pagach dan Warr (2010); Tahir dan Razali (2011); Claudia (2011); Golshan dan Rasid (2012); Bertinetti, *et al.* (2013); Eckles *et al.* (2014); Li *et al.*(2014); Sanjaya dan Linawati (2015); Lechner dan Gatzert (2017); mereka menetapkan suatu perusahaan menerapkan manajemen risiko atau tidak dengan melihat pengumuman atau laporan perusahaan tersebut.

Perusahaan dianggap sudah menerapkan manajemen risiko jika sudah memenuhi kriteria, seperti sudah menunjuk *Chief Risk Officer* (CRO) atau sudah menerapkan *objective* dari manajemen risiko atau ERM, yaitu *strategic, operations, reporting, dan compliance*. Setidaknya ada lebih dari satu peneliti yang melakukan penelitian ERM terhadap kinerja perusahaan, yang pertama dilakukan oleh Hoyt *et al.* (2008), yang kedua dilakukan oleh Gordon *et al.*,(2009) dengan mengembangkan index ERM mereka sendiri, kemudian yang ketiga yang dilakukan oleh Bertinetti *et al.* (2013). Hoyt *et al.* (2008) melalui penelitiannya meyakini bahwa ada relasi yang positif antara kinerja perusahaan dan nilai perusahaan dengan penerapan ERM pada perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Li *et al.* (2013) pada perusahaan asuransi di China dengan menggunakan ROE sebagai pengukur kinerja perusahaan yang hasilnya

menunjukkan peningkatan pada kinerja perusahaan, serta menunjukkan hasil bahwa ERM berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karenakan banyak perusahaan asuransi di China belum terbuka (*go public*), sehingga keterbukaan tentang risiko tidak begitu terungkap.

Beberapa penelitian telah dilakukan dengan hasil yang signifikan positif, akan tetapi hasil penelitian yang dilakukan Agustina dan Baroro (2016), menyatakan bahwa implementasi *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena pelaksanaannya cenderung hanya memenuhi kewajiban atas peraturan Bank Indonesia saja. Serta penelitian yang dilakukan Pagach dan Warr (2010) hasil menunjukkan bahwa ERM tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan juga nilai perusahaan. Ketidaksamaan hasil ini yang menjadi dorongan bagi peneliti untuk menguji dan meneliti lebih dalam pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap kinerja perusahaan.

Ada yang mengukur penerapan manajemen risiko menggunakan peringkat. Contohnya adalah dalam penelitian Waweru dan Kisaka (2011); Michael *et al.* (2011); dan juga Feller dan Gallagher (2014). Mereka mengukur penerapan manajemen risiko dengan skor 1-5. Contoh pengukuran score nya seperti 1= *weak*, 2= *adequate*, 3= *adequate waith a positive trend*, 4= *strong*, dan 5= *excellent*.

Beberapa penelitian sudah dilakukan mengenai pengaruh manajemen risiko. Akan tetapi, masih banyak penelitian yang harus dilakukan. Farrel dan Gallagher (2015) menyarankan penggunaan pengukuran penerapan manajemen risiko yang lebih independen dibandingkan penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan. Kemudian, Gatzert dan Martin (2015) menyarankan penelitian yang

lebih dalam lagi mengenai hubungan antara penerapan manajemen risiko dengan nilai perusahaan dalam lembaga keuangan.

Sensarma *et al.* (2009) dalam penelitiannya menggunakan sebuah model, yaitu menggunakan dekomposisi dari rasio *Return On Equity* (ROE) berdasarkan *Du Pont Identity* untuk mengukur penerapan manajemen risiko. ROE adalah rasio yang menjelaskan seberapa efisien suatu perusahaan bisa menghasilkan pendapatan dari modal yang dimiliki. Dengan kata lain, penelitian tersebut menggunakan laporan keuangan dari sudut pandang manajemen risiko. Hasil dari penelitiannya mengatakan penerapan ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Rosyidah (2018) dengan menggunakan rasio ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hernawaty (2008) dalam penelitiannya mengatakan *good corporate governance* mampu mempengaruhi nilai perusahaan, semakin besar kepemilikan institusional sehingga mendorong manajemen untuk meningkatkan perusahaan. Namun disisi lain Rosyidah ulfa (2018) mengatakan dalam penelitiannya *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pelaksanaan dan pengungkapan *good corporate governance* berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Tingginya harga saham dalam perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang baik.

COSO pada bulan September 2004 mempublikasikan ERM sebagai suatu proses manajemen risiko perusahaan yang dirancang dan diimplementasikan ke dalam setiap strategi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Pengukuran dalam penelitian ini melalui pengungkapan ERM yang terdiri dari 108 indeks dan mencakup delapan dimensi berdasarkan ERM framework yang dikeluarkan oleh COSO, antara lain yaitu: (1) lingkungan internal; (2) penetapan

tujuan; (3) identifikasi kejadian; (4) penilaian risiko; (5) respons atas risiko; (6) pengendalian kegiatan; (7) informasi dan komunikasi; dan (8) pemantauan.

Pertiwi (2012) Mengatakan bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi kinerja keuangan disebabkan oleh struktur kepemilikan manajerial masih sangat kecil dan menunjukkan bahwa masih banyak pemegang saham yang merangkap jabatan sebagai dewan komisaris dalam suatu perusahaan. Selain itu dengan adanya jabatan ganda maka akan menimbulkan efisiensi biaya keagenan bagi pemegang saham. Hal ini karena pemegang saham belum bisa memberikan kepercayaan penuh mengenai jalannya perusahaan kepada mana- jemen perusahaan. Di samping itu, pemegang saham menganggap Dewan Komisaris tidak memiliki pengetahuan yang cukup mengenai perusahaan mereka. Carningsih (2009) juga menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* merupakan variabel pemoderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa Dewan Komisaris dan Direktur sebagai variabel moderasi atas hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan kedua variabel tersebut.

Rosyiana (2011) menyatakan dalam penelitian bahwa *Good Corporate Governance* dapat memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Astina dan Sri Ayem (2020) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi ERM terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian ini merupakan penelitian empiris yang mengacu pada beberapa penelitian terdahulu. Penelitian ini memiliki beberapa kelebihan dari penelitian sebelumnya yaitu terdapat banyak penelitian yang dilakukan di Indonesia mengenai pengaruh penerapan manajemen risiko tapi masih sedikit yang meneliti ke perusahaan perbankan dan memoderasi ke *good corporate governance*. Hanya terdapat sedikit penelitian sebelumnya yang menggunakan pengukuran

penerapan manajemen risiko lebih independent, seperti menggunakan data-data laporan keuangan sebagai pengukur dari penerapan manajemen risiko. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) dan nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q.

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut.

1. Apakah *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *Good Corporate Governance* dapat memoderasi *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *Good Corporate Governance* dapat memoderasi Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah disampaikan di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai sebagai berikut.

1. Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh *Enterprise Risk Management* dapat memoderasi *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh Kinerja Keuangan dapat memoderasi *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini dapat memberikan kegunaan teoretis, praktis, dan kebijakan terutama bagi akademisi dan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kegunaan yang dari penelitian ini sebagai berikut.

1. Kegunaan Teoretis

Penelitian ini dapat memberikan manfaat dalam menambah pengetahuan menjadi referensi dan menyediakan kajian serta bukti tambahan secara luas mengenai *Enterprise Risk Mnagement*, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, dan *Good Corporate Governance*

2. Kegunaan Praktis

Bagi Investor dan calon investor, penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan kepada investor dalam melakukan investasi terhadap saham yang baik sehingga memberikan manfaat dan tujuan yang sesuai dengan harapan.

Bagi Peneliti, Penelitian ini dapat menjadi referensi dan menyediakan kajian serta bukti tambahan mengenai manajemen risiko, kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel moderasi.

1.5 Sistematika Penelitian

Sistematika penulisan yang digunakan untuk lebih memahami masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan secara singkat mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai 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 III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

Kajian teoretis dan empiris dirumuskan secara logis dalam suatu kerangka pemikiran. Selanjutnya, berdasarkan kerangka pemikiran tersebut dibangun kerangka konseptual yang menggambarkan hubungan antar konsep yang diteliti. Bab ini juga menguraikan hipotesis penelitian yang di bangun berdasarkan landasan kerangka konseptual.

BAB IV METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metode-metode yang digunakan dalam penelitian. Bab ini menguraikan rancangan penelitian, lokasi dan waktu penelitian, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel, dan teknik analisis data.

BAB V HASIL PENELITIAN

Bab ini dipaparkan hasil penelitian yang menguraikan deskripsi data penelitian, analisis data dan uji hipotesis. Dalam bab ini juga peneliti juga memaparkan proses dan sekaligus hasil analisis.

BAB VI PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan pembahasan hasil pengujian model pengukuran dan temuan penelitian. Temuan penelitian menguraikan hasil uji statistik dikaitkan dengan teori dan dukungan bukti empiris penelitian terdahulu.

BAB VII PENUTUP

Bab ini akan menjelaskan kesimpulan yang didapatkan dari hasil penelitian yang dilakukan beserta saran-saran yang berhubungan dengan penelitian. Kesimpulan merupakan pernyataan singkat dan tepat yang dijabarkan

dari hasil penelitian dan pembahasan, serta merupakan hasil pengujian hipotesis atau pencapaian tujuan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Stakeholders Theory*

Teori *Stakeholders* pertama kali digagas oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984 dan menyatakan bahwa setiap organisasi, kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi tersebut. Menurut Friedman (2006) organisasi itu sendiri harus dianggap sebagai pengelompokan pemangku kepentingan dan tujuan organisasi harus mengelola kepentingan, kebutuhan, dan sudut pandang mereka.

Teori *stakeholders* merupakan teori yang menjelaskan bahwa kegiatan perusahaan tidak hanya mementingkan pencapaian tujuan tetapi juga harus memperhatikan para *stakeholders*. *Stakeholders* yang dimaksud ialah pemasok, konsumen, kreditur, pemerintah, pemegang saham, dan pihak yang terlibat dan memberikan dukungan dengan berbagai bentuk guna mencapai tujuan perusahaan. Clarkson (1994) mengatakan bahwa ada dua kelompok *stakeholders* yaitu pemangku kepentingan sukarela dan pemangku kepentingan non-sukarela. Dapat disimpulkan bahwa *stakeholders* adalah pihak yang berpengaruh atau dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan.

Teori *stakeholders* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang harus beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholders* perusahaan. Sehingga membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang muncul bagi *stakeholders*.

Semua pemangku kepentingan mengharapkan dari organisasi untuk mengungkapkan kegiatan mereka dan mereka berhak untuk mendapatkan informasi tentang bagaimana kegiatan organisasi akan mempengaruhi mereka, bahkan jika mereka tidak dapat secara langsung memainkan peran positif dalam kelangsungan hidup organisasi. Esensi teori pemangku kepentingan didasarkan pada keyakinan umum bahwa pemangku kepentingan dianggap sebagai aset organisasi dan manajer harus memuaskan mereka (Zahid dan Ghazali, 2017). Kepuasan banyak pemangku kepentingan meningkatkan niat baik organisasi. Organisasi dapat mempertahankan status dan reputasinya di masyarakat, yang pada akhirnya meningkatkan nilainya. Bagi perusahaan yang berfokus pada keberlanjutan perlu memastikan bahwa bisnis mampu mengelola risiko bisnis sekaligus memenuhi harapan pemangku kepentingan. Dalam konteks teori *stakeholders* ditetapkan bahwa praktik manajemen risiko perusahaan yang efektif dan pelaporan keberlanjutan meningkatkan nilai ekonomi (Shad *et al.*, 2019). Teori ini menitikberatkan pada beberapa pengaruh besar terhadap perusahaan, yaitu mereka yang berpengaruh secara langsung maupun tidak langsung. Kelompok pemangku kepentingan yang dapat mempengaruhi pengungkapan lebih besar dan lebih besar terhadap praktik ERM.

2.2 Signalling Theory

Teori sinyal berawal dari tulisan George Akerlof pada karyanya 1970 “The Market for Lemons”, yang di perkenalkan istilah informasi asimetri (*assymetri information*). Akerlof (1970) meneliti fenomena ketidakseimbangan informasi mengenai kualitas produk antara pembeli dan penjual, dengan melakukan pengujian terhadap pasar mobil bekas.

Dari penelitiannya tersebut, Akerlof (1970) menemukan bahwa ketika pembeli tidak memiliki informasi terkait spesifikasi produk dan hanya memiliki

persepsi umum mengenai produk tersebut, maka pembeli akan menilai semua produk pada harga yang sama, baik produk berkualitas tinggi maupun yang berkualitas rendah, sehingga merugikan penjual produk berkualitas tinggi. Kondisi dimana salah satu pihak (penjual) yang melangsungkan transaksi usaha memiliki informasi lebih atas pihak lain (pembeli) ini disebut *adverse selection* (Scott, 2009). Menurut Akerlof (1970), *adverse selection* dapat dikurangi apabila penjual mengkomunikasikan produk mereka dengan memberikan sinyal berupa informasi tentang kualitas produk yang mereka miliki.

Pemikiran Akerlof (1970) tersebut dikembangkan oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*. Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam seperti manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Spence mengatakan bahwa dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor. Kemudian pihak investor akan menyesuaikan keputusannya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Menurut Nuswandari (2009) teori sinyal menjelaskan bahwa alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Signalling Theory menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Teori Signal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara

perusahaan dengan pihak eksternal. Perusahaan/manajer memiliki pengetahuan lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak eksternal (Feri, 2014). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Kemungkinan lain, pihak eksternal yang tidak memiliki informasi akan berpersepsi sama tentang nilai semua perusahaan. Pandangan seperti ini akan merugikan perusahaan yang memiliki kondisi yang lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya. Sebaliknya akan menguntungkan bagi perusahaan yang kondisinya buruk karena pihak eksternal menilai lebih tinggi dari yang seharusnya. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi asimetri informasi. Perusahaan memberikan sinyal kepada pihak luar yang dapat berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan datang.

Pada keadaan yang dialami oleh perusahaan baik perusahaan sedang mengalami kenaikan laba atau mengalami penurunan laba maka pihak manajer diharapkan dapat memberikan informasi yang sama mengenai keadaan perusahaan kepada semua pihak, hal ini disebut dengan teori sinyal (*Signalling Theory*). Tindakan manajer dalam memberikan informasi yang sama kepada semua pihak bertujuan agar para investor yang telah menanamkan atau akan menanamkan sahamnya kepada suatu perusahaan dapat melihat prospek perusahaan dan dapat digunakan untuk mempertimbangkan dalam mengambil keputusan mengenai modal investasinya (Rachmawaty dan Pinem, 2015).

2.3 Enterprise Risk Management (ERM)

Enterprise Risk Management didefinisikan sebagai suatu metode logis dan sistematis dalam identifikasi, kuantifikasi, menentukan sikap, menetapkan solusi,

serta melakukan monitor dalam pelaporan risiko yang berlangsung pada setiap aktivitas atau proses. Masing-masing perusahaan memiliki tujuan tersendiri menerapkan manajemen risiko. Akan tetapi, tujuan dari manajemen risiko adalah bagaimana untuk memaksimalkan kekayaan *shareholder*.

Mulai dari awal 2000, banyak yang telah dilakukan untuk mendorong perusahaan, terutama yang beroperasi di industri keuangan untuk mengadopsi ERM. Pada tahun 2004, misalnya, Komite Organisasi Sponsoring Komisi Treadway (COSO) merilis Kerangka Kerja Manajemen Risiko Terpadu Perusahaan, yang mendefinisikan ERM sebagai suatu proses, yang dipengaruhi oleh dewan direksi, manajemen, dan personel lain dari entitas, yang diterapkan dalam pengaturan dan lintas perusahaan, yang dirancang untuk mengidentifikasi peristiwa potensial yang dapat memengaruhi organisasi, dan mengelola risiko agar sesuai dengan selera risiko, untuk memberikan jaminan yang wajar mengenai pencapaian tujuan entitas (Bertenetti *et al.*, 2013).

Pengungkapan ERM merupakan informasi yang berkaitan dengan komitmen suatu perusahaan dalam mengelola risiko. COSO pada bulan September 2004 mempublikasikan ERM sebagai suatu proses manajemen risiko perusahaan yang dirancang dan diimplementasikan ke dalam setiap strategi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Pengungkapan ERM terdiri atas 108 item yang mencakup delapandimensi berdasarkan ERM *framework* yang dikeluarkan oleh COSO yakni: lingkungan internal, penetapan tujuan, identifikasi kejadian, penilaian risiko, respons atas risiko, kegiatan pengawasan, informasi serta komunikasi, dan pemantauan (Devi *et al.*, 2017).

Pemerintah Indonesia mulai membangun infrastruktur bagi manajemen perbankan demi pengendalian risiko yang dihadapi dimasa depan dengan menerbitkan regulasi oleh Bank Indonesia. Pada tahun 2003, BI menerbitkan Peraturan Bank Indonesia No 5/8/PBI/2003 tanggal 19 Mei 2003 mengenai

penerapan manajemen risiko bank umum. Selanjutnya, Bank Indonesia Kembali menegaskan apa yang harus dipenuhi bank umum dalam menerapkan manajemen risiko, khususnya menyangkut persyaratan permodalan bank, melalui Peraturan Bank Indonesia Nomor 5/12/PBI/2003 tanggal 17 juli 2003.

2.3.1 Kegunaan *Enterprise Risk Management*

Fahmi (2015) menyatakan bahwa dengan diterapkannya manajemen risiko pada suatu perusahaan terdapat beberapa kegunaan atau manfaat yang akan diperoleh yaitu sebagai berikut.

1. Dengan adanya konsep manajemen risiko (risk managemen concept) yang akan dirancang secara detail maka artinya perusahaan telah membangun arah dan mekanisme secara berkelanjutan.
2. Perusahaan memiliki ukuran kuat sebagai pijakan dalam mengambil setiap keputusan, sehingga para manajer menjadi lebih berhati-hati dan selalu menempatkan ukuran-ukuran dalam berbagai keputusan.
3. Mendorong para manajer dalam mengambil keputusan untuk selalu menghindari dari pengaruh terjadinya kerugian khususnya kerugian dari segi finansial.
4. Mampu memberi arah bagi suatu perusahaan dalam melihat pengaruh-pengaruh yang mungkin akan terjadi baik secara jangka pendek maupun jangka Panjang.
5. Memungkinkan perusahaan memperoleh risiko kerugian yang minimum.

Darmawi (2014) menjelaskan bahwa manfaat manajemen risiko dibagi menjadi 5 (lima) kategori utama sebagai berikut.

1. Manajemen risiko menunjang secara langsung peningkatan laba.
2. Manajemen risiko mungkin dapat mencegah perusahaan dari kegagalan.

3. Adanya ketenangan pikiran bagi manajer yang disebabkan oleh adanya perlindungan terhadap risiko murni, merupakan harta non material bagi perusahaan.
4. Manajemen risiko dapat memberikan laba secara tidak langsung.
5. Manajemen risiko melindungi perusahaan dari risiko murni, dan karena kreditur pelanggan dan pemasok lebih menyukai perusahaan yang dilindungi maka secara tidak langsung menolong meningkatkan public image.

Darmawi (2014) menambahkan bahwa hal tersebut dapat dilaksanakan melalui sejumlah kegiatan berurutan yaitu sebagai berikut.

1. Identifikasi risiko. Identifikasi risiko merupakan proses penganalisisan untuk menemukan secara sistematis risiko yang mungkin timbul. Dengan tujuan mengetahui adanya risiko, sifat risiko yang dihadapi dan dampaknya.
2. Pengukuran risiko. Menganalisa atau mengukur risiko yang mungkin terjadi dalam menentukan prioritas risiko mana yang harus diselesaikan terlebih dahulu dan metode yang perlu digunakan untuk menyelesaikan atau mengurangnya.
3. Pengendalian risiko. Dengan cara menghindari risiko, mengendalikan kerugian, memisahkan kegiatan yang berisiko serta pemindahan risiko.

2.3.2 Komponen *Enterprise Risk Management*

Suatu program yang berhasil dari *Enterprise 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 memamanajemi risiko dalam perusahaan.

- b. Manajemen ini untuk mengintegrasikan manajemen risiko kedalam kegiatan penciptaan penghasilan, yang meliputi pengembangan bisnis, produk dan hubungan manajemen dan perantara harga.
- c. Portofolio manajemen untuk menggabungkan *exposure* risiko, menggabungkan 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 Enviroment*

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 Setting*

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. *Event 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).

2.4 Nilai Perusahaan

Dalam mengambil keputusan keuangan, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Suatu perusahaan didirikan untuk mencapai tujuan-tujuan tertentu dengan menetapkan strategi untuk mencapainya (Rachmawati dan Pinem, 2015). Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sendiri merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Indikator nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan di pasar. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan analisis Tobin's Q. Analisis Tobin's Q juga dikenal dengan rasio Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan. Menurut Smithers dan Wright (2007) dalam Prasetyorini (2013), Tobin's Q dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan.

Perusahaan yang mendapatkan *excess return* negatif dan tidak memanfaatkan aset mereka, akan mendapatkan nilai Tobin's Q kurang dari 1. Sedangkan jika perusahaan memanfaatkan asetnya dengan lebih efisien, maka perusahaan tersebut akan memiliki nilai Tobin's Q lebih dari 1 (Damodaran, 2002: 538).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah ukuran perusahaan dan *leverage*. Ukuran perusahaan menunjukkan pengalaman dan kemampuan tumbuhnya suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dalam mengelola tingkat risiko.

2.5 Kinerja keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Menurut Pertiwi dan Ferry (2012) kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Efektivitas apabila manajemen memiliki kemampuan untuk memilih tujuan yang tepat atau suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Efisiensi diartikan sebagai *ratio* (perbandingan) antara masukan dan keluaran yaitu dengan masukan tertentu memperoleh keluaran yang optimal. Sedangkan menurut IAI (2007) kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya. Dari pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada.

Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan.

Ada kalanya kinerja keuangan mengalami penurunan. Untuk memperbaiki hal tersebut, salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Hasil pengukuran terhadap pencapaian kinerja dijadikan dasar bagi manajemen atau pengelola perusahaan untuk perbaikan kinerja pada periode berikutnya dengan dijadikan landasan pemberian reward and punishment terhadap manajer dan anggota organisasi. Pengukuran kinerja yang dilakukan setiap periode waktu tertentu sangat bermanfaat untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen serta mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para *stakeholder*.

2.5.1 Indikator Kinerja Keuangan

Indikator utama dari keberhasilan suatu perusahaan adalah *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

2.5.1.1 Return On Assets (ROA)

Rasio ini menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan dan merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

2.5.1.2 Return On Equity (ROE)

ROE merupakan salah satu alat ukur dalam menilai kinerja perusahaan, rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri (Kasmir, 2011) dalam Kaunang (2013). Rasio ini membandingkan antara laba setelah pajak dengan rata-rata ekuitas perusahaan.

2.6 Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sebagai tata cara Kelola perusahaan sehat yang sudah di perkenalkan oleh pemerintah Indonesia dan *International Monetary Fund* (IMF). Konsep ini di harapkan dapat melindungi pemegang saham dan kreditur agar dapat memperoleh Kembali investasinya. Indonesia mulai menerapkan prinsip GCG sedak menandatangani Letter of intent (LOI) dengan IMF, yang salah satu bagian pentingnya adlah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Sejalan dengan hal tersebut, Komite Nasional *Corporate Governance* (KNKCG) berpendapat bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia mempunyai tanggung jawab yang menerapkan standar GCG yang telah diterapkan standar internasional.

Menurut Tunggal (2012:24) *Corporate Governance* adalah sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholders*, karyawan dan masyarakat sekitar. Berikutnya menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia/FCGI* (2001) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai.

“Seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemangku kepentingan pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.”

Pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia, penerapan praktik *Good Corporate governance* dipertegas dengan keluarnya Keputusan Menteri BUMN Nomor: Kkep-117/M/MBU/2002 pasal 1 tentang penerapan praktik *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Pada keputusan tersebut GCG didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang dipergunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka Panjang

dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya berdasarkan peraturan perundang-undangan dengan nilai etika.

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* adalah suatu sistem yang mengatur, mengelola, dan mengawasi pengendalian usaha untuk keberhasilan usaha perusahaan sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholders* serta mengatur hubungan dan tanggung jawab antara karyawan, kreditur serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern dalam mengendalikan perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan yang ingin dicapai oleh para pihak-pihak yang berkepentingan dan memperhatikan kepentingan para *stakeholder* sesuai dengan aturan dan undang-undang.

2.6.1 Prinsip-prinsip Good Corporate Governance

Pada prinsipnya *corporate governance* menyangkut kepentingan para pemegang saham, peranan semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) dalam *corporate governance*. Adapun prinsip-prinsip GCG yang disusun Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) (2006) meliputi:

1. Keterbukaan (*Transparency*)

Perusahaan dituntut untuk menyediakan informasi yang cukup, akurat, tepat waktu kepada segenap *stakeholders*nya. Informasi yang diungkapkan antara lain keadaan keuangan, kinerja keuangan, kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Keterbukaan dilakukan agar pemegang saham dan orang lain mengetahui keadaan perusahaan sehingga nilai pemegang saham dapat ditingkatkan. Pada perusahaan perbankan mengungkapkan informasi yang meliputi tetapi tidak terbatas pada visi, misi, sasaran usaha, strategi bank, kondisi keuangan dan non keuangan bank, susunan direksi dan dewan komisaris, kepemilikan saham, dan fasilitas lain bagi Direksi dan Dewan Komisaris, pemegang saham pengendali, pengelola risiko, sistem

pengawasan dan pengendalian intern, penerapan fungsi kepatuhan, sistem dan implementasi GCG serta informasi dan fakta material yang dapat mempengaruhi keputusan pemodal. Prinsip keterbukaan tetap memperhatikan ketentuan rahasia bank, rahasia jabatan dan hak-hak pribadi sesuai peraturan yang berlaku.

2. Indenpendensi (*Independency*)

Perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak maupun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat. Bank menghindari terjadinya dominasi yang tidak wajar oleh *stakeholders* manapun dan tidak terpengaruh oleh kepentingan sepihak serta terbebas dari benturan kepentingan.

3. Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar, untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Pada perusahaan perbankan menetapkan sasaran usaha dan strategi untuk dapat dipertanggungjawabkan kepada *stakeholders*. Bank menetapkan tugas dan tanggung jawab yang jelas bagi masing-masing organ anggota Dewan Komisaris, dan Direksi serta seluruh jajaran di bawahnya yang selaras dengan visi, misi, nilai-nilai perusahaan, sasaran perusahaan, sasaran usaha dan strategi bank. Bank harus meyakini bahwa masing-masing anggota Dewan Komisaris dan Direksi maupun seluruh jajaran dibawahnya mempunyai kompetensi sesuai dengan tanggung jawabnya dan memahami perannya dalam pelaksanaan GCG. Bank memiliki ukuran kinerja dari semua jajaran bank berdasarkan ukuran yang di sepakati secara konsisten dengan nilai

perusahaan (*corporate culture values*), sasaran usaha dan strategi bank serta memiliki rewards and punishment

4. Tanggung Jawab (*Responsibility*)

Para pengelola wajib memberikan pertanggungjawaban atas semua tindakan dalam mengelola perusahaan kepada para pemangku kepentingan sebagai wujud kepercayaan yang diberikan kepadanya. Pada perbankan berpegang pada prinsip kehati-hatian (*prudential banking practices*) dan menjamin kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku. Bank sebagai *good corporate citizen* peduli terhadap lingkungan dan melaksanakan tanggung jawab sosial secara wajar.

5. Kewajaran (*Fairness*)

Perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham, pemangku kepentingan lainnya dan semua orang yang terlibat didalamnya berdasarkan prinsip-prinsip kesetaraan dan kewajaran *stakeholder*. Pada perbankan memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholders* berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran (*equal treatment*). Bank memberikan kesempatan kepada seluruh *stakeholders* untuk memberikan masukan dan menyampaikan pendapat bagi kepentingan bank serta membuka akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip keterbukaan.

2.6.2 Mekanisme *Good Corporate Governance*

Pengelolaan perusahaan (*corporate governance*) itu sendiri dapat diartikan secara luas pada literatur yang ada dan terbatas. Secara terbatas, istilah tersebut berkaitan dengan hubungan antara manajer, direktur, auditor dan pemegang saham, sedangkan secara luas istilah pengelolaan perusahaan dapat meliputi kombinasi hukum, peraturan, aturan pendaftaran dan praktik pribadi yang meningkatkan perusahaan menarik modal masuk, memiliki kinerja yang efisien,

menghasilkan keuntungan, serta memenuhi harapan masyarakat secara umum dan sekaligus kewajiban hukum. Keberadaan organ-organ tambahan tersebut memiliki fungsi dan tanggung jawab yang berkaitan dengan pelaksanaan *good corporate governance*.

2.6.3 Dewan Komisaris

Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 ayat 6 menjelaskan dewan komisaris adalah bagian yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK.04/2014 yang menjelaskan jumlah anggota Dewan Komisaris paling kurang 2 (dua) orang dan paling banyak sama dengan jumlah anggota Direksi. Menurut Coller dan Gregory (1999) Semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan memonitoring yang dilakukan semakin efektif.

2.6.4 Dewan Komisaris Independen

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan.

Menurut Haniffa dan Cooke (2002) apabila jumlah komisaris independen di suatu perusahaan semakin besar atau dominan, maka dapat memberikan power kepada dewan komisaris untuk meningkatkan kualitas pengungkapan informasi perusahaan. Komposisi dewan komisaris independen yang semakin besar dapat

mendorong dewan komisaris untuk bertindak objektif dan mampu melindungi seluruh *stakeholders* perusahaan. Komisaris independen diperlukan untuk meningkatkan independensi dewan komisaris terhadap kepentingan pemegang saham dan benar-benar menempatkan kepentingan perusahaan di atas kepentingan lainnya. Menurut Peraturan Pencatatan No.I-A tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa, jumlah komisaris independen minimum 30% dari seluruh dewan komisaris.

2.6.5 Kepemilikan Manajerial

Menurut Tjeleni (2013) Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham. Sedangkan menurut Phitaloka (2009:30), Kepemilikan manajerial menunjukkan adanya peran ganda seorang manajer, yakni bertindak juga sebagai pemegang saham.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No./POJK.04/2013 tentang Program Kepemilikan Saham Oleh Karyawan Perusahaan Terbuka terkait hak karyawan perusahaan untuk memperoleh sampai sejumlah 10% dari saham yang ditawarkan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri (Ross *et al.*, 2002). Semakin besar kepemilikan saham oleh manajer maka akan semakin mengurangi perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan kepentingan pribadi, dengan begitu manajer akan mengambil keputusan sesuai dengan kepentingan perusahaan. Tingkat kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi juga berdampak buruk terhadap perusahaan, dengan kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer mempunyai hak voting yang tinggi sehingga manajer mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan, hal ini dapat menimbulkan adanya kesulitan bagi

para pemegang saham eksternal untuk mengendalikan tindakan manajer (Purwanti dan Setiyarani, 2011).

Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agent dan principal diasumsikan akan hilang. Selain itu Tindakan opportunistic manager juga akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham. Hal ini diharapkan akan menyebabkan keuntungan bagi perusahaan karena Tindakan yang dilakukan untuk kepentingan pribadi manajer yang akan menambah biaya bagi perusahaan akan hilang. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan ataupun menjanjikan keuntungan dimasa mendatang mak banyak investor yang akan menamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut (Jansen dan Meckling: 1976).

Dewi dan Nugrahati (2014) menyatakan bahwa perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mengakibatkan manajemen berperilaku curang sehingga merugikan pemegang saham. Oleh karena itu diperlakukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat menjejerkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham manajemen termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2.6.6 Kepemilikan Instusional

Menurut Thesarani (2016) kepemilikan Insitusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam presentase saham yang dimiliki investor institusional dalam perusahaan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan investment banking.

Peraturan BAPEPAM VIII G.7 Tahun 2012 Tentang Penyajian dan Pengungkapan Keuangan Emiten Atau Perusahaan Publik terkait hak pihak institusional untuk memperoleh saham hingga lebih dari 5% dari saham yang ditawarkan. Menurut Ningrum dan Jayanto (2013:432) perusahaan dengan kepemilikan instusional dengan presentase yang besar lebih mampu untuk memonitor kinerja manajemen. Investor institusional memiliki power dan experince serta tanggungjawab dalam menerapkan prinsip *good corporate governance* untuk melindungi hak dan kepentingan seluruh pemegang saham sehingga mereka menuntut perusahaan untuk melakukan komunikasi secara transparan.

2.6.7 Komite Audit

Menurut Arents (2010), komite audit umumnya terdiri dari 3 (tiga) atau 5 (lima) kadang 7 (tujuh) orang yang bukan bagian dari manajemen perusahaan. Tujuan dibentuknya komite audit yaitu untuk menjadi penengah antara auditor dan manajemen perusahaan apabila terjadi perselisihan. Sedangkan menurut Peraturan Nomor IX.1.5 dalam lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor:Kep-29/PM/2004 mengemukakan bahwa komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsinya. Komite audit bertugas membantu dewan komisaris dalam rangka peningkatan kualitas laporan keuangan dan peningkatan efektivitas audit dan eksternal audit. Komite audit memiliki fungsi dakam hal-hal yang terkait dengan proses dan peran audit bagi perusahaan, terutama dalam pelaporan hasil audit keuangan perusahaan yang dipaparkan untuk publik.

Menurut Peraturan Bapepam-LK No.IX.1.5 tentang Pembentukan dan pedoman pelaksanaan kerja komite audit menyatakan bahwa Komite audit minimal terdiri dari 3 orang, dengan rincian minimal 1 orang komisaris independen yang menempati posisi ketua komite audit dan minimal 2 orang pihak independen

dari luar emiten. Karena dengan semakin besar ukuran komite audit akan meningkatkan fungsi pengawasan pada komite terhadap pihak manajemen.

2.6.8 Good Corporate Governance Pada Bank Umum

Secara sepintas penerapan *Good Corporate Governance* di bank umum tidak berbeda dengan perusahaan lainnya, akan tetapi tidaklah demikian halnya. Dalam banyak hal perilaku manager dan pemilik bank merupakan faktor utama yang memerlukan perhatian dalam penerapan GCG. Dalam banyak hal konsep Agency Theory yang sering digunakan dalam penerapan GCG tidak sepenuhnya dapat digunakan dalam industry perbankan. Untuk itu perlu ditelaah lebih lanjut bagaimana seharusnya penerapan GCG pada industri perbankan dilakukan. (Leo J. Susilo, 2007 dalam Ristifani, 2012) Bank Indonesia (BI) pada tanggal 30 Januari 2006 yang lalu telah mengeluarkan Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 8/4/PBI/2006 tentang pelaksanaan GCG bagi Bank Umum dan Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/14/PBI/2006 tanggal 5 Oktober 2006 tentang Perubahan atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/4/PBI/2006 tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi Bank Umum. Upaya BI dengan mengeluarkan peraturan tentang pelaksanaan GCG tersebut sudah tepat, meskipun agak terlambat. Sesuai pasal 2 ayat 1 disebutkan bahwa bank wajib melaksanakan prinsip-prinsip GCG dalam setiap kegiatan usahanya pada seluruh tingkatan atau jenjang organisasi. Pelaksanaan prinsip-prinsip GCG sebagaimana dimaksud pada ayat 1 harus diwujudkan dalam 7 hal sebagai berikut:

1. Pelaksanaan tugas dan tanggung jawan dewan komisaris dan direksi
2. Kelengkapan dan pelaksanaan tugas komite-komite dan satuan kerja yang menjalankan fungsi pengendalian internal bank.
3. Penerapan fungsi kepatuhan, auditor internal dan auditor eksternal.
4. Penerapan manajemen risiko, termasuk system pengendalian intern.

5. Penyediaan dana kepada pihak terkait dan penyediaan dana besar
6. Rencana strategis bank
7. Transparansi kondisi keuangan dan keuangan bank.

2.7 Tinjauan Empiris

Penelitian mengenai *Enterprise Risk Management*, kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variable moderasi telah banyak dilakukan di Indonesia maupun di negara lain. Namun masih terdapat ketidak konsisstenan atas hasil-hasil tersebut, hal mendapatkan bukti empiris atas beberapa hipotesis yang diajukan. Berikut merupakan beberapa penelitian terdahulu yang terkait dan acuan dalam penelitian ini.

Florio dan Leoni (2017). Meneliti *Enterprise Risk Management* dan kinerja perusahaan pada kasus Italy. Dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat implementasi *Enterprise Risk Management* yang yang maju menyajikan kinerja yang lebih tinggi, baik sebagai kinerja keuangan dan evaluasi pasar dan system ERM yang efektif menghasilkan kinerja yang lebih tinggi sehingga hasilnya ERM berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Iswajuni *et al.* (2018). Meneliti pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan.

Murtini (2018). Meneliti pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol: ukuran perusahaan dan DER. Hasil penelitiannya menunjukkan ERM berpengaruh pada nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

Aditya, Oka dan Prima Naomi (2017). Meneliti penerapan *Enterprise Risk Management* dan nilai perusahaan di sektor konstruksi dan properti. Hasil penelitiannya mengatakan bahwa *Enterprise Risk Management* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun secara parsial, ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Özlem Sayilir (2017). Meneliti *Enterprise Risk Management* dan efeknya pada nilai perusahaan di *Turkey*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Elizabeth *et al.* (2020). Meneliti pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Management* dan *Intellectual Capital* Terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan.

Rosiyana (2018). Meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* dapat memoderasi nilai perusahaan, roa berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Ulfah *et al.* (2018). Meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi *Good Corporate Governace* tidak dapat memoderasi kinerja keuangan.

Devi *et al.* (2017). Meneliti pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Management* dan pengungkapan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa pengungkapan ERM berpengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* sebagai variabel kontrol juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rivandi (2018) meneliti pengaruh *Enterprise Risk Manajement Disclosure* dan *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitiannya bahwa *Enterprise Risk Mangement Disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dewan komisaris independen, dan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas Adapun mapping theory dalam penelitian ini dapat dilihat pada table 2.1 sebagai berikut.

Tabel 2.1 Mapping theory

No	Penulis/Topik/Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Teori	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Cristina Florio, dan Giulia Leoni (2017). <i>Enterprise risk management dan firm performance: the Italian case.</i>	Untuk mengetahui implementasi ERM baik sebagai kinerja keuangan dan evaluasi pasar	<i>Agency Theory</i>	1. <i>Enterprise risk managenet</i> 2. Nilai perusahaan 3. Kinerja keuangan	Perusahaan dengan tingkat implementasi <i>Enterprise Risk Management</i> yang yang maju menyajikan kinerja yang lebih tinggi, baik sebagai kinerja keuangan dan evaluasi pasar dan system ERM yang efektif menghasilkan kinerja yang lebih tinggi sehingga hasilnya ERM berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
2.	Iswajuni, Soegeng, dan Arina (2018). pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek.	Untuk mengetahui pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> dengan variabel kontrol yang terdiri dari ukuran perusahaan, ROA, dan kepemilikan manajerial terhadap perusahaan.	<i>Signalling Theory dan Agency Theory</i>	1. <i>Enterprise risk management</i> 2. Nilai perusahaan	<i>Enterprise Risk Management</i> , ROA, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.	Umi Murtini (2018). pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol: ukuran perusahaan dan DER.	Untuk mengetahui pengaruh <i>enterprise risk management</i> terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan ukuran DER.	<i>Signalling Theory</i>	1. <i>Enterprise risk management</i> 2. Nilai perusahaan 3. DER	ERM berpengaruh pada nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan DER sebagai variabel kontrol.
4.	Aditya, Oka dan Prima Naomi (2017). Penerapan <i>Enterprise Risk Management</i> dan nilai perusahaan di sektor konstruksi dan properti.	Untuk menguji penerapan manajemen risiko dan variabel control yang terdiri dari ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, volatilitas harga saham dan kebijakan deviden.	<i>Signalling Theory dan Agency Theory</i>	1. <i>Enterprise risk management</i> 2. Ukuran perusahaan 3. Nilai perusahaan.	<i>Enterprise Risk Management</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun secara parsial, ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Sayilir Özlem (2017). <i>Enterprise Risk Management and Its Effect on Firm Value in Turkey.</i>	Untuk mengetahui pengaruh <i>enterprise risk management</i> dan efeknya terhadap nilai perusahaan.	<i>Stakeholder Theory</i>	1. <i>Enterprise risk management</i> 2. Ukuran perusahaan 3. Nilai perusahaan	<i>Enterprise Risk Managemen</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6.	Elizabeth, Astina dan Sri ayem (2020). Pengaruh pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> dan <i>Intellectual Capital</i> Terhadap nilai perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variabel moderasi.	Untuk menguji pengaruh <i>enterprise risk management</i> dan pengungkapan <i>intellectual capital</i> terhadap nilai perusahaan dengan memoderasi <i>good corporate governance</i>	<i>Signalling Theory</i> dan <i>Agency Theory</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Enterprise risk managemet</i> 2. <i>Intellectual capital</i> 3. Nilai perusahaan 4. <i>Good corporate governance</i> 	<i>Enterprise Risk Management</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan <i>Good Corporate Governance</i> tidak mampu memoderasi <i>Enterprise Risk Management</i> terhadap nilai perusahaan.
7.	Rosiyana, R. (2018). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variabel moderasi.	Untuk mengetahui bagaimana <i>good corporate governance</i> dapat mempengaruhi kinerja keuangan	Teori Modigliani dan Miller (<i>Capital Theory</i>)	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Enterprise risk managemet</i> 2. Kinerja keuangan 3. <i>Good corporate governance</i> 	<i>Good Corporate Governance</i> dapat memoderasi nilai perusahaan, roa berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8.	Ulfah, Rosyidah dan Nur Fadrijh Asyik (2018). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variabel moderasi.	Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dalam memoderasi <i>good corporate governance</i>	<i>Agency Theory</i> dan <i>Signalling Theory</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Enterprise risk managemet</i> 2. Kinerja keuangan 3. <i>Good corporate governance</i> 	kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi <i>Good Corporate Governace</i> tidak dapat memoderasi kinerja keuangan.

9.	<p>Devi, Sunitha, I Gusti Nyoman Budiasih dan I Dewa Nyoman Badera (2017)</p> <p>Pengaruh pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> dan pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> terhadap NilaiPerusahaan. Hasil menunjukkan bahwa pengungkapan</p>	<p>Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh <i>enterprise risk management</i> dan pengungkapan <i>intellectual capital</i> pada nilai perusahaan</p>	<p><i>Stakeholder Theory dan Signalling Theory</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Enterprise risk management</i> 2. <i>Intellectual capital</i> 3. Nilai perusahaan 	<p>ERM berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, profitabilitas, dan <i>leverage</i> sebagai variabel kontrol juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
10.	<p>Muhammad Rivandi (2018)</p> <p>Pengaruh <i>enterprise risk management disclosure</i> dan <i>corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Untuk menguji pengaruh <i>Enterprise risk management disclosure</i>, dewan komisaris independent, dan komite audit terhadap nilai perusahaan.</p>	<p><i>Signalling Theory</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Enterprise risk managemet disclosure</i> 2. <i>Good Corporate governance</i> 3. Nilai perusahaan 	<p><i>Enterprise risk managemet disclosure</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkann dewan komisaris independent, dan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

BAB III

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

3.1 Kerangka Konseptual

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek salah satunya yaitu harga saham. Salah satu cara digunakan dalam mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu Tobins'Q. Ratio ini dikembangkan oleh Professor James Tobin (1967) yang mendefinisikan bahwa ratio ini merupakan konsep yang berharga kerana menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap nilai investasi.

Enterprise Risk Management merupakan suatu strategi yang digunakan untuk mengevaluasi dan mengelola semua risiko dalam perusahaan. didasarkan pada prinsip penyediaan informasi untuk mencapai tujuan perusahaan, maka perusahaan perlu melakukan investasi di bidang teknologi informasi serta mengatur dan mengontrol sumber daya teknologi informasi untuk menyediakan informasi yang dibutuhkan perusahaan. Terdapat beberapa indicator yang mempengaruhi nilai perusahaan ini yaitu *Enterprise Risk Management (ERM)*, Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance (GCG)*.

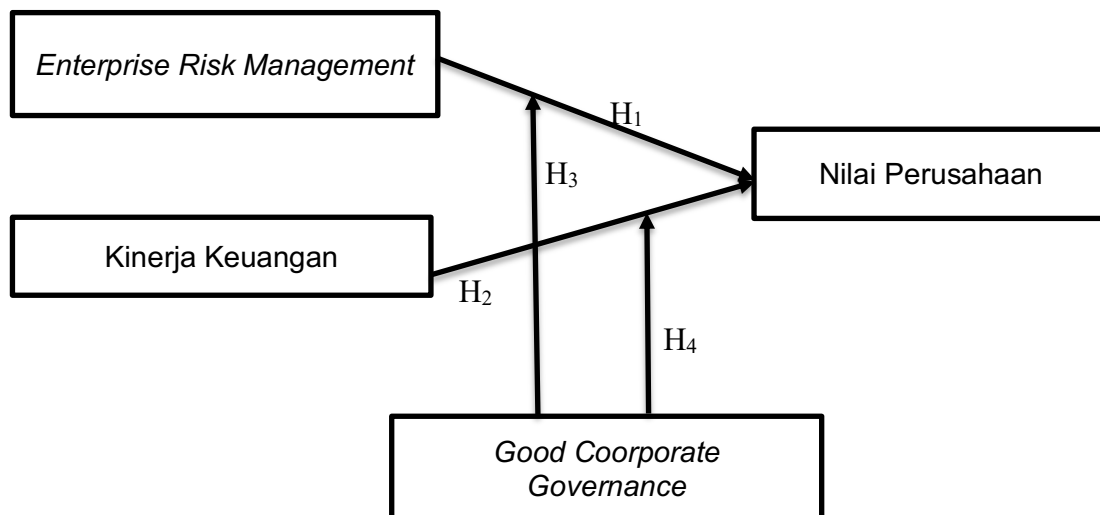
Devi *et al.* (2017) menyatakan *Enterprise Risk Management* merupakan proses atau metode yang digunakan perusahaan untuk menangani risiko-risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Adanya pengembangan enterprise risk management akan membuat kinerja non keuangan yang dimiliki perusahaan menjadi baik. Selain itu dapat menciptakan kegiatan operasional bisnis yang efektif dan efisien sebagai cerminan kinerja baik oleh perusahaan.

Pogoh (2013) menyatakan kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan dengan baik. Kinerja

keuangan dapat diukur melalui berbagai macam aspek, salah satunya yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return on asset* (ROA).

Permansari (2018) menyatakan *Good corporate governance* (GCG) merupakan suatu system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Penerapan *Good corporate governance* dapat meminimalisir kecurangan yang dilakukan manajemen perusahaan. Kecurangan tersebut dapat merugikan para pihak investor, akibatnya hilangnya kepercayaan para investor terhadap perusahaan yang membuat para investor dapat menarik modal secara besar-besaran dan secara berurutan sehingga menimbulkan tekanan berat pada indeks saham di bursa.

Dengan demikian, penelitian ini mencakup variable independent, yaitu penerapan *Enterprise Risk Management* (X1). Selanjutnya Kinerja Keuangan (X2). Variabel Dependen tersebut mempengaruhi nilai perusahaan (Y). Adapun *Good Corporate Governance* (Z) sebagai variabel moderasi.



Gambar 3.1 Kerangka Konseptual

3.2 Hipotesis

3.2.1 Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

Signaling theory menyatakan bahwa pentingnya sebuah informasi yang dapat menggambarkan keadaan suatu perusahaan, yang dimana informasi tersebut sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian perusahaan tentunya mengharapkan agar saham perusahaan diminati dan dibeli oleh investor dengan menggunakan strategi pengungkapan pada laporan tahunan secara terbuka dan transparan.

Manajemen selalu berusaha untuk memberikan informasi privat yang sangat diminati oleh pemangku kepentingan (*stakeholder*). *Stakeholder* memiliki hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan dalam meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *stakeholder*. Salah satu informasi yang sangat diperlukan oleh *stakeholder* adalah informasi mengenai profil risiko perusahaan dan pengelolaan atas risiko (ERM) tersebut. Implementasi ERM dalam suatu perusahaan dapat membantu mengontrol aktivitas manajemen sehingga perusahaan dapat meminimalkan kecurangan yang dapat merugikan perusahaan.

Rivandi (2018) menemukan bahwa *enterprise risk management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *signaling theory* ERM sebagai informasi non keuangan mampu menjadi sinyal bagi investor terkait keamanan dana yang diinvestasikan. Semakin tinggi informasi yang disampaikan perusahaan maka investor akan semakin yakin akan keamanan dana yang diinvestasikan.

Aditya dan Naomi (2017) menemukan bahwa secara bersama-sama ERM dan variabel control yang terdiri dari ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, volatilitas harga saham, dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan. penelitian Arifah dan Wirajaya (2018)

menyimpulkan bahwa pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, pengungkapan ERM merupakan pengungkapan atas risiko yang telah dikelola perusahaan atau pengungkapan atas upaya dalam mengendalikan risiko. Luas pengungkapan manajemen risiko menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam mengelola manajemen risikonya. ERM dalam suatu perusahaan memiliki peran penting untuk menjaga stabilitas perusahaan. Semakin tinggi atau luas pengungkapan enterprise risk management yang dilakukan maka semakin tinggi nilai perusahaannya. Dengan demikian maka hipotesis yang dapat dikembangkan sebagai berikut.

H₁= *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.2.2 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Signalling theory Akerlof (1970) mengemukakan perusahaan akan cenderung menyajikan informasi yang lebih lengkap untuk memperoleh reputasi yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang tidak mengungkapkan, yang pada akhirnya akan menarik investor. Selain itu, *Signalling theory* Spence (1973) menjelaskan bahwa manajer akan mengungkapkan informasi yang bersifat rahasia untuk mengurangi asimetri informasi dengan harapan dapat mengirimkan signal yang baik tentang kinerja perusahaan ke pasar.

Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak pada meningkatnya nilai dari sebuah perusahaan. Nilai perusahaan tersebut dengan harapan mereka mendapatkan keuntungan. Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar ditahun ini maka jumlah deviden yang dibagikan juga akan semakin besar, otomatis ditahun mendatang para investor akan berinvestasi di perusahaan tersebut agar ikut mendapatkan keuntungan. Sehingga semakin besar investor yang menanamkan modalnya ke perusahaan, semakin naik pula

harga saham dari perusahaan tersebut sekaligus semakin banyak juga jumlah saham yang beredar, kedua hal ini yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Fallatah dan Dickins (2012) menunjukkan terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. ROA dan ROE adalah indikator kinerja perusahaan, sedangkan *Market Book Value* (MBV) dan Tobins'Q adalah indikator nilai perusahaan. Jauhar (2014) juga menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan diukur menggunakan ROA dan ROE, sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan MBR, harga penutupan dan tobins'Q. Temuan ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa semakin baik kinerja keuangan dari sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan. Ketika laba yang dihasilkan terus meningkat maka deviden yang diterima para investor juga akan ikut meningkat atau bisa dikatakan kesejahteraan para pemegang saham meningkat. Investor yang kesejahteraannya terjaga pasti akan memberikan penilaian yang baik kepada perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis yang dapat dikembangkan sebagai berikut.

H₂ = Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3.2.3 Peran *Good Corporate Governance* (GCG) Dalam Memoderasi Pengaruh *Enterprise Risk Management* Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Teori *stakeholders* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang harus beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholders* perusahaan. *Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan

dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham.

Penelitian Anggraini (2013) dan Limanto dan Juniarti (2014) dan Anggraini (2013) menunjukkan berpengaruh terhadap penerapan tata kelola *corporate governance* secara konsisten dan baik dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang bersih, transparansi dan professional. Implementasi prinsip-prinsip *corporate governance* secara konsisten di perusahaan akan memberikan persepsi positif investor yang membuat permintaan saham meningkat dan menaikkan harga saham.

Berdasarkan uraian diatas, pengungkapan ERM berkaitan dengan penerapan *good corporate governance* khususnya prinsip GCG yaitu transparansi yang mewajibkan adanya aktifitas pemantauan dan manajemen risiko dalam perusahaan yang dilakukan secara menyeluruh. Dengan demikian maka hipotesis yang dapat dikembangkan sebagai berikut.

H₃ = Good Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Enterprise Risk Management Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3.2.4 Peran Good Corporate Governance (GCG) Dalam Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Signalling theory Spence (1973) mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Anita dan Arif (2016) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana dengan peningkatan kepemilikan manajerial maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penerapan mekanisme *good corporate governance* diharapkan dapat mengurangi munculnya konflik kepentingan yang sering disebut *agency problem* dalam meningkatkan kinerja keuangan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan mempunyai arti sebagai salah satu aspek yang berkaitan dengan pengambilan keputusan, dapat dipertanggung jawabkan dan dapat diterima secara rasional apabila ada indikasi yang ditunjukkan oleh suatu analisis keuangan yang sifatnya akurat dan tepat (Halini, 2012).

Penerapan GCG juga dinilai dapat meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan suatu prestasi, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan pemilik dan pemegang saham juga akan meningkat (Triutari dan Wirawati, 2018). Penelitian Utami dan uslih (2018) menyatakan bahwa GCG (kepemilikan institusional, komisaris, independen, dan komite audit) sebelum dan sesudah dimoderasi oleh kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Mekanisme GCG dalam penelitian ini diprosikan oleh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen.

Berdasarkan uraian di atas, penerapan mekanisme *good corporate governance* diharapkan dapat mengurangi munculnya konflik kepentingan yang sering disebut *agency problem* dalam meningkatkan kinerja keuangan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Penerapan GCG juga dinilai dapat meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan suatu prestasi, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan pemilik dan pemegang saham juga akan meningkat Dengan demikian maka hipotesis yang dapat dikembangkan sebagai berikut.

H₄ = Good Corporate Governance memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.