

BAB II

TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menjadi salah satu rujukan penulis dalam melaksanakan penelitian ini dalam rangka memenuhi asupan pengetahuan sehingga dapat memperluas wawasan serta berbagai teori yang dipergunakan dan diperlukan dalam mengembangkan dan mengkaji lebih lanjut penelitian yang dilakukan. Penulis mengangkat beberapa penelitian internasional dan juga penelitian nasional tentunya penelitian yang berkaitan sebagai referensi. Berikut uraian penelitian terdahulu yang diperoleh dari beberapa jurnal terkait yang dijadikan rujukan pada penelitian ini.

Penelitian terkait dengan *Enterprise risk management* yang pertama dari Iswajuni *et al.*, (2018), yang membuktikan bahwasanya *Enterprise Risk Management* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*. penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilangsungkan Fadhilah & Sukmaningrum, (2020) yang membuktikan bahwasanya *Enterprise Risk Management* tidak signifikan terhadap *firm value*. Penelitian ini selaras dengan beberapa penelitian dilangsungkan Pamungkas & Maryati, (2017) yang menghasilkan bahwasanya *Enterprise Risk Management* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*.

Penelitian berkaitan dengan *Leverage* yang pertama dari Tahu & Susilo, (2017) dalam penelitian yang berjudul *Effect of Liquidity, Leverage and profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of*

Indonesia Stock Exchange yang membuktikan bahwasanya *leverage* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm value*. Penelitian ini selaras dengan beberapa penelitian sejenis lainnya seperti penelitian yang dilangsungkan Ibrahim & Isiaka, (2020) dan Munawar, (2019), yang membuktikan bahwasanya *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *firm value*. Khuzaini *et al.*, (2017) dan Prasetyorini, (2013) dengan hasil yang sama membuktikan bahwasanya *leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*. Penelitian-penelitian itu sendiri berbanding terbalik dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Arastika & Khairunnisa, (2020) serta Ramadhitya & Dillak, (2018) yang membuktikan bahwasanya *Leverage* secara signifikan memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*. Penjelasan dari penelitian terdahulu yang dirangkum dalam bentuk tabel 2.1 yakni:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Bhekti Fitri Prasetyorini (2013)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , <i>Price Earning Ratio</i> Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	1. Ukuran Perusahaan(X1) 2. <i>Leverage</i> (X2) 3. <i>Price Earning Ratio</i> (X3) 4. Profitabilitas(X4) 5. Nilai Perusahaan (Y)	<i>Leverage</i> Tidak Memiliki pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.
2	Gilang Kemal Ramadhitya & Vaya Juliana Dillak	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	1. Profitabilitas(X1) 2. <i>Leverage</i> (X2) 3. Ukuran Perusahaan(X3) 4. Keputusan Investasi (X3)	<i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

	(2018)		5. Nilai Perusahaan (Y)	
3	Miftakhul Fadhilah & Puji Sucia Sukmaningrum (2020)	Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM), Kinerja Perusahaan Dan <i>Size</i> Terhadap Nilai Perusahaan	1. <i>Enterprise Risk Management</i> (X1) 2. Kinerja Perusahaan (X2) 3. <i>Size</i> (X3) 4. Nilai Perusahaan (Y)	<i>Enterprise Risk Management</i> tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Achmad Sidiq Pamungkas & Sri Maryati (2017)	<i>Enterprise Risk Management, Intellectual Capital Disclosure</i> Dan <i>Debt To Asset Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan	1. <i>Enterprise Risk Management</i> (X1) 2. <i>Intellectual Capital Disclosure</i> (X2) 3. <i>Debt To Asset Ratio</i> (X3) 4. Nilai Perusahaan (y)	<i>Enterprise Risk Management</i> tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
5	Khairunnisa & Idha Putri Arastika (2020)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	1. <i>Leverage</i> (X1) 2. Profitabilitas (X2) 3. Pertumbuhan Perusahaan (X3) 4. Nilai Perusahaan (Y)	<i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	Gregorius Paulus Tahu & Dominicus Djoko Budi Susilo (2017)	<i>Effect of Liquidity, Leverage and profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange</i>	1. <i>Liquidity</i> (X1) 2. <i>Leverage</i> (X2) 3. <i>profitability</i> (X3) 4. <i>Firm value</i> (Y1) 5. <i>Dividend Policy</i> (Y2)	<i>leverage</i> memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Iswajuni, et al., (2018)	<i>The Effect Of Enterprise Risk Management (ERM) On Firm Value In Manufacturing Companies Listed On Indonesian Stock Exchange Year 2010-2013</i>	1. <i>Enterprise risk management</i> (X1), 2. <i>Firm value</i> (Y)	<i>Enterprise risk management</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

8	Umar Abbas Ibrahim & Abdul Qudus Isiaka (2020)	<i>Effect of Financial Leverage on Firm Value: Evidence From Selected Firms Quoted on the Nigerian Stock Exchange</i>	1. <i>Leverage</i> (X1), 2. <i>Firm value</i> (Y)	<i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
9	Aang Munawar (2018)	<i>The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and Firm Size on Firm Value in Plantation Companies Listed on IDX</i>	1. <i>Leverage</i> (X1), 2. <i>Dividend Policy</i> (X2), 3. <i>Effectiveness</i> (X3), 4. <i>Efficiency</i> (X4), 5. <i>Firm Size</i> (X5), 6. <i>Firm Value</i> (Y)	<i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
10	Khuzaini, <i>et al.</i> , (2017)	<i>Influence of Profitability, Investment Opportunity Set (Ios) Leverage and Dividend Policy on Firm Value in The L Service in Indonesia Stock Exchange</i>	1. <i>Profitability</i> (X1), 2. <i>Investment Opportunity Set</i> (X2), 3. <i>Leverage</i> (X3), 4. <i>Dividend Policy</i> (X4), 5. <i>Firm Value</i> (Y)	<i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan

Sumber : Kajian Peneliti (diolah)

B. Teori dan Kajian Pustaka

1. Firm Value

firm value didefinisi pelaku nilai pasar sebab unsur ini bisa memberi kesejahteraan investor dengan maksimum. Jika harga saham perusahaannya mengalami peningkatan. Beragam regulasi yang manajemen ambil pada upaya peningkatan nilai perusahaan lewat meningkatkan kesejahteraan pemilik serta para investor yang direfleksikan dari harga sahamnya (Brigham & Daves, 2014).

Menurut Fahmi (2013), *firm value* dapat memberi informasi sebesar apa masyarakat menghargai korporasi, hingga kemudian masyarakat ingin melakukan pembelian sahamnya dengan harga yang relatif tinggi daripada nilai buku saham. Firm value yakni perspektif pemegang saham pada korporasi yang kemudian bisa dihubungkan dengan harga saham.

Firm value dapat memperlihatkan bagaimana kondisi pasar saham sebuah korporasi. Jika *firm value* tinggi maka menunjukkan ke publik maupun calon investor bagaimana keadaan pasar saham perusahaan tersebut, apabila jika *Firm value* meningkat maknanya publik bisa menilai performa serta kinerja dari perusahaan itu mempunyai kinerja cukup baik kedepan yang di lihat dari *firm value*.

a. menurut Suharli (2016), menyatakan secara umumnya tidak terdapat beberapa metode maupun teknik yang sudah dikembangkan pada penilaian korporasi antara lain:

- b. metode kapitalisasi proyeksi laba antara metode rasio tingkat laba.
- c. Metode arus kas diantaranya metode diskonto arus kas.
- d. Pendekatan dividen perusahaan antara lain dengan melihat pertumbuhan dividen.
- e. Pendekatan aktiva ataupun metode penilaian suatu aktiva dalam perusahaan.
- f. Pendekatan harga saham perusahaan.
- g. Pendekatan *economic value added*.

Menurut Brigham & Houston (2014), laba, arus kas, serta nilai buku pada perusahaan dan harga saham dihubungkan oleh *firm value*. Rasio ini dapat

menjelaskan kepada pihak manajemen mengenai pandangan para pemegang saham terhadap risiko yang mungkin terjadi dan prospek kedepan suatu perusahaan. Adapun rasio dari nilai pasar yang dijabarkan yakni:

- 1) Nilai Buku (*Book Value*), yakni perbandingan harga dengan cara total asset bersihnya suatu perusahaan dibagi dengan saham yang beredar.
- 2) *Price Book Value* (PBV), yakni perbandingan antara harga saham disertai nilai buku suatu perusahaan. *Price Book Value* (PBV) yakni ukuran *firm value* karena *Price Book Value* (PBV) memberikan ilustrasi bagaimana pasar dalam menghargainya nilai buku saham perusahaan. Rumus yang dipergunakan menurut Brigham & Houston (2014) yakni :

$$\text{Rumus : PBV} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Adapun penilaian *firm value* pada penelitian mempergunakan ukuran dari *Price to Book Value* (PBV) yang dipergunakan dalam pengukuran hasil perbandingan antara harga saham disertai nilai buku sahamnya.

- 3) *Price Earning Ratio* (PER) yakni suatu pengukuran yang mendasar dalam menganalisis paling saham dari dasar ataupun secara fundamental. Dengan kata lain PER yakni perbandingan dari laba bersih dan harga saham suatu perusahaan dalam periode tertentu.

2. *Enterprise Risk Management*

Menurut Hery (2015), *Enterprise Risk Management* yakni sebuah tahap tersistematis serta kontinu yang didesain serta dilaksanakan oleh manajemen pada upaya pemberian rasa percaya yang memadai bahwasanya seluruh resiko yang memiliki potensi berdampak negatif terhadap firm value sudah terkelola sedemikian rupa sejalan dengan taraf risiko yang perusahaan dan siap ambil.

Sementara definisi *Enterprise Risk Management* menurut *The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)* (2017), *Enterprise Risk Management* selaku sebuah proses yang diberikan pengaruh oleh manajemen korporasi, yang diimplementasi pada tiap strategi koperasi serta didesain guna memberi kepercayaan yang memadai supaya bisa merealisasi tujuan korporasi. Didasari oleh definisi itu sendiri dengan demikian bisa dikoneksikan bahwasanya enterprise risk management yakni manajemen risiko pada sebuah organisasi yang ditujukan guna menjadikan korporasi Kian menyadari keberadaan resiko, hingga kemudian laju korporasi dapat terkendali supaya bisa merealisasi tujuannya.

Manfaat utama *Enterprise Risk Management* yakni menambahkan sudut pandang serta fokus kepada manajemen risiko di semua aspek korporasi. Enterprise risk management memiliki makna berbeda dengan manajemen risiko tradisional, yang mana istilah enterprise maknanya guna mengintegrasikan seluruh jenis risiko melalui penggunaan alat serta teknik terpadu dalam meminimalisir risiko serta dipergunakan selaku alat komunikasi di semua lini bisnis, hingga kemudian

implementasi manajemen risiko tradisional secara umum masih belum terintegrasi (Tahir & Razali, 2011).

Enterprise risk management yakni suatu paradigma terbaru pada manajemen risiko, sebelum terdapatnya *enterprise risk management* korporasi mengatur risiko berbasis tradisional manajemen melalui manajemen asuransi, valuta asing, operasional, kredit serta komoditas. Tiap-tiap kegiatan tidak menguntungkan dengan sempit, fokus serta terfragmentasi *enterprise risk management* berupaya dalam mengintegrasikan semua risiko ke dalam sistem yang terintegrasi.

Enterprise Risk Management menurut *Committee of Sponsoring Organizations* (COSO) Pula dibagi ke dalam 8 elemen yang salah satunya saling berkaitan. Beberapa komponen itu sendiri asalnya dari Bagaimana cara mengatur pengelolaan korporasi serta menggabungkannya kepada proses. Beberapa komponen itu sendiri diantaranya yakni :

1. Lingkungan Internal

Lingkungan internal sangatlah menjadi penentu warna dari suatu korporasi serta memberikan landasan untuk metode penentuan warna dari suatu korporasi serta mendasari perspektifnya pada risiko dari tiap individu pada perusahaan itu sendiri, di dalam lingkup internal tidak terkecuali di dalamnya yakni filosofi manajemen risiko, *risk appetite*, direksi dan komisaris, integritas, komitmen terhadap kompetensi, struktur organisasi, pembebanan wewenang dan tanggung jawab dan standar atau kriteria sumber daya manusia.

2. Penetapan tujuan

Korporasi diharuskan memiliki tujuannya lebih dulu sebelum manajemen bisa mengidentifikasi peristiwa-peristiwa yang potensial berdampak pada capaian tujuan itu sendiri. Enterprise risk management memastikan bahwasanya seni manajemen mempunyai suatu proses dalam menentukan tujuan serta bahwasanya tujuan yang dipilih ataupun implementasi itu sendiri berhubungan serta menunjang misi korporasi serta konsisten dengan *risk appetite* nya.

3. Identifikasi kejadian

Peristiwa internal eksternal yang memberikan pengaruh terhadap capaian tujuan korporasi mesti diidentifikasi serta dibedakan antara risiko serta peluangnya. Peluang kembali pada proses menetapkan strategi ataupun tujuan manajemen.

4. Penilaian risiko

Risiko dianalisa melalui perhitungan peluang dialaminya serta pengaruhnya selaku landasan dalam menentukan pengelolaan risiko.

5. Respon atas risiko

Manajemen menentukan respon risiko untuk menghindari, menerima, meminimalisir ataupun mengalihkan serta melakukan pengembangan satu set aktivitas supaya risiko tersebut sejalan dengan toleransi serta *risk appetite*.

6. Kegiatan pengendalian

Regulasi serta prosedur ditentukan serta diimplementasi guna mempermudah dalam memastikan bahwasanya saya respon terhadap risiko yang dilakukan manajemen dilaksanakan.

Adapun rumusan untuk mengukur *Enterprise Risk Management* yakni indeks *Enterprise Risk Management* (Devi dkk., 2017).

$$\text{Indeks ERM} = \frac{\text{item pengungkapan}}{\text{item yang diungkapkan}}$$

3. Leverage

Leverage finansial ilustrasikan guna mengamati sejauh apa aset korporasi diakomodasi pembiayaannya oleh hutang daripada modalnya tersendiri. *Leverage* yang kian membesar memperlihatkan resiko investasi yang kian membesar juga.

Leverage ataupun solvabilitas yakni rasio yang dipergunakan dalam pengukuran sejauh apa aktiva korporasi diakomodasi pembiayaannya oleh utang. Pada artian yang luas dimaknai bahwasanya rasio ini dipergunakan dalam pengukuran kapabilitas korporasi guna membahayakan semua kewajiban mereka, baik yang jangka panjang pendek ataupun berjangka panjang jika korporasi mengalami pembubaran (Kasmir, 2016).

Rasio *leverage* yakni rasio yang mengilustrasikan korelasi antara hutang korporasi pada model, rasio ini bisa mengamati sejauh apa korporasi di akomodasi pembiayaan yang oleh hutang ataupun pihak eksternal disertai kapabilitasnya yang diilustrasikan oleh modal (Harahap, 2013). *Leverage* pula tidak lain yakni ukuran yang dipergunakan pada saat menganalisis laporan finansial guna menunjukkan besaran jaminan yang ada bagi kreditur (Fahmi, 2013).

Rasio *leverage* pula memperlihatkan resiko yang bisa dialami korporasi di waktu mendatang, Kian membesarnya resiko yang perusahaan hadapi Dengan demikian ketidakpastian dalam memperoleh keuntungan di waktu mendatang pula akan Kian mengalami peningkatan. Dari sejumlah Pengertian tersebut bisa dikoneksikan bahwasanya tiap hari jadi dipergunakan oleh sebuah korporasi tidak sebatas urgensitasnya untuk pihak internal korporasi Namun pula tidak kalah penting untuk pihak luar korporasi yakni pemegang saham maupun kreditur.

Rasio leverage diselaraskan dengan tujuan perusahaannya tanda maknanya korporasi bisa mempergunakan rasio ini dengan menyeluruh ataupun sebagian dari tiap-tiap jenis rasio leverage yang tersedia. Pemakaian rasio dengan menyeluruh maknanya semua jenis rasio yang korporasi miliki, sementara sebagian maknanya korporasi hanyalah mempergunakan beberapa jenis rasio yang dinilai perlu diketahui (Kasmir, 2016).

Sesuai pernyataan Kasmir (2016), ada sejumlah jenis rasio leverage yang kerap dipergunakan korporasi diantaranya :

1. *Debt to asset ratio* (DAR)

Debt to asset ratio yakni rasio hutang yang dipergunakan dalam pengukuran perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Sehingga bisa diterangkan sebesar apa aktiva korporasi diakomodasi pembiayaannya oleh hutang ataupun sebesar apa utang korporasi mempengaruhi pengelolaan aktiva.

2. *Debt to equity ratio* (DER)

Debt to equity ratio yakni rasio yang dipergunakan guna mencari tahu perbandingan antara total hutang, dengan modalnya tersendiri. Hasil ini bermanfaat dalam mengetahui sebesar apa aktiva korporasi diakomodasi pembiayaan oleh hutang. Rumusan dalam mencari *debt to equity ratio* bisa dipergunakan sebagaimana di bawah ini :

Debt To Equity Ratio (DER) menjadi fokus penelitian ini dari rasio *leverage*, adapun rasio *leverage* ini memperlihatkan kapabilitas korporasi untuk melakukan pemenuhan terhadap semua kewajiban mereka dengan modalnya tersendiri. Kian tingginya nilai rasio ini maknanya modal sendiri kian mengecil daripada hutang. Dipergunakan selaku elemen yang mengukur senyawa ataupun sebuah korporasi diakomodasi pembiayaan oleh kreditor. Kian membesarnya *leverage* dengan demikian menjadikan keuntungan kian mengecil yang mana keuntungan tersebut akan dibagi pada investor, hingga kemudian bisa memberikan penurunan terhadap harga saham yang bersangkutan. Kian rendahnya taraf *leverage* menjadikan *firm value* kian meningkat serta korporasi menjadi memperoleh kredibilitas di mata pemegang saham (Mareta, 2014). Rumusan guna melakukan pencarian *debt to equity ratio* sesuai pernyataan Kasmir (2016), bisa dipergunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagaimana di bawah ini:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

3. *Long term debt to equity ratio*

Long term debt to equity ratio yakni rasio antara hutang jangka panjang dengan modalnya tersendiri. Ditujukan guna mengukur berapa bagian dari tiap rupiah modal sendiri yang menjadi jaminan hutang jangka panjang melalui prosedur memperbandingkan antara hutang jangka panjang.

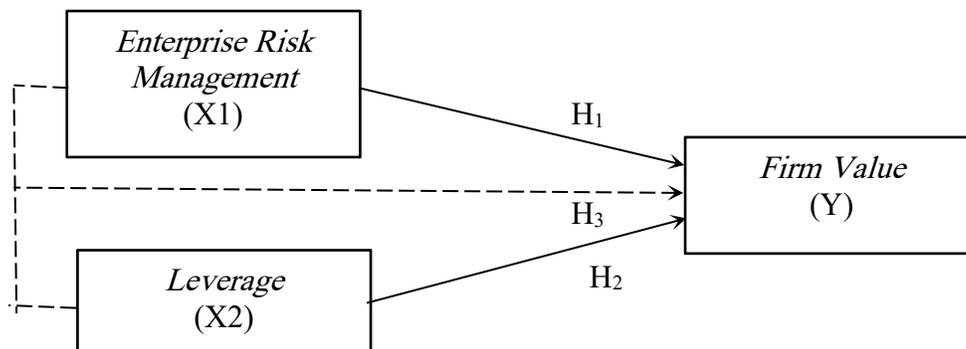
4. *Times interest earned*

Times interest earned yakni rasio kurang mencari jumlah kali perolehan bunga, rasio ini dimaknai pula apabila tas korporasi dalam membayarkan biaya bunga, sama halnya *coverage ratio*.

5. *Fixed charge coverage*

Fixed charge coverage yakni rasio yang serupa dengan times interest earned ratio namun ketidaksamaannya terdapat di rasio ini dipergunakan jika korporasi mendapat hutang jangka panjang ataupun melakukan penyewaan aktiva didasari oleh kontrak sewa (*lease contract*).

C. Kerangka Pikir



Gambar 2. 1 Kerangka Pikir

Keterangan :

—————→ : Pengaruh variabel secara parsial

-----→ : Pengaruh variabel secara simultan

Berdasarkan kerangka pikir tersebut sehingga bisa di buat hipotesis yakni:

H₁: *Enterprise Risk Management* memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap *Firm Value* pada perusahaan pertambangan batu bata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₂: *Leverage* memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap *firm Value* pada perusahaan pertambangan batu bata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₃: *Enterprise Risk Management* dan *Leverage* memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap *Firm Value* pada perusahaan pertambangan batu bata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.