

BAB II

TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Hal ini bertujuan untuk melakukan kajian terhadap karya tulis yang berkaitan dengan ERM, *Firm Size* terhadap *Firm Value*. Hubungan antara ERM dengan *Firm Value* telah dilakukan penelitian oleh Pamungkas A (2017). Hasilnya ialah ERM COSO berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hubungan antara ERM, kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan penelitian oleh Agustina & Baroroh (2016). Hasilnya ERM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kinerja keuangan berpengaruh positif.

Penelitian dari Prastuti & Sudiartha (2016) menemukan bahwa struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Sondakh (2019) menghasilkan kebijakan dividen berpengaruh negatif, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif, namun profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Rumondor dkk(2015) menghasilkan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Hirdinis M (2019). Hasilnya struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun ukuran perusahaan berpengaruh negatif.

Penelitian Sudiarta & Rudangga (2016) menghasilkan ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Setiadharna & Machali (2017) dalam penelitiannya menyatakan modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan tidak.

Hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan penelitian oleh Prasetia dkk (2014). Hasilnya struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan antara *ROA*, *DAR*, *CR*, Ukuran perusahaan, *DPR* terhadap nilai perusahaan yang dinyatakan oleh Husna & Satria (2019) adalah bahwa *ROA* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *DAR*, *CR*, dan *DPR* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Adie Pamungkas (2017)	Pengaruh penerapan <i>enterprise risk management</i> (COSO) terhadap nilai perusahaan	ERM (X), Nilai perusahaan (Y)	Penerapan ERM COSO berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2	Linda Agustina, Niswah Baroroh (2016)	<i>The relationship between enterprise risk management (ERM) and firm value mediated through the financial performance</i>	ERM (X1), Kinerja Keuangan (X2), Nilai Perusahaan (Y)	ERM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3	Ni Kadek Rai Prastuti, I Gede Merta Sudiartha (2016)	Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur	Struktur Modal (X1), Kebijakan Dividen (X2), Ukuran Perusahaan (X3), Nilai perusahaan (Y)	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
4	Renly Sondakh (2019)	<i>The effect of dividend policy, liquidity, profitability and firm size on firm value in financial service sector industries listed in Indonesia stock exchange 2015-2018 period</i>	Kebijakan dividen (X1), Likuiditas (X2), Profitabilitas (X3), Ukuran Perusahaan (X4), Nilai Perusahaan (Y)	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5	Regina Rumondor, Maryam Margantar, Jacky S.B Sumarauw (2015)	Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor plastik dan pengemasan di BEI	Struktur Modal (X1), Ukuran Perusahaan (X2), Risiko Perusahaan (X3), Nilai perusahaan (Y)	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

6	Hirdinis M (2019)	<i>Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability</i>	Struktur modal (X1), Ukuran perusahaan (X2), Nilai perusahaan (Y)	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
7	I Gusti Ngurah Gede Rudangga, Gede Mertha Sudiarta (2016)	Pengaruh ukuran perusahaan, <i>leverage</i> dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Ukuran Perusahaan (X1), <i>Leverage</i> (X2), Profitabilitas (X3), Nilai perusahaan (Y)	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
8	Setiadharna S, Machali M (2017)	<i>The effect of asset structure and firm size on firm value with capital structure as intervening variable</i>	Struktur aset (X1), Ukuran perusahaan (X2), Nilai perusahaan (Y)	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
9	Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy, Ivone S. Saerang (2014)	Struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI	Struktur Modal (X1), Ukuran Perusahaan (X2), Risiko Perusahaan (X3), Nilai perusahaan (Y)	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
10	Asmaul Husna, Ibnu Satria (2019)	<i>Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size and dividend payout ratio on firm value</i>	ROA (X1), DAR (X2), CR (X3), Firm Size (X4), DPR (X5), Firm Value (Y)	Firm Size berpengaruh terhadap nilai perusahaan

B. Teori dan Kajian Pustaka

1. *Firm Value*

Nilai perusahaan adalah harga yang harus dibayar investor untuk mendapatkan perusahaan tersebut. Teresia & Hermi, (2016). *Price to book value* (PBV) menjadi proksi nilai perusahaan karena PBV dapat menjadi penentu strategi investor bermain di pasar modal. Umumnya, perusahaan dengan kinerja yang baik memiliki nilai PBV diatas satu (Kurniasih & Sari, 2013). Sedangkan defisinis dari PBV adalah rasio harga saham atas nilai buku saham, dengan rumus (Sartono, 2010) :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Persaham}}{\text{Nilai Buku Persaham}}$$

Dibawah ini adalah uraian pedoman untuk memaksimalkan nilai perusahaan:

1. Menghindari risiko yang tinggi

Jika proyek perusahaan adalah proyek jangka panjang, perusahaan harus dapat menghindari risiko tinggi, karena proyek dengan profitabilitas sudah sewajarnya memiliki tingkat risiko yang tinggi.

2. Mengusahakan Pertumbuhan

Semakin besar *market share* sebuah perusahaan, semakin besar, stabil, dan terdifersivikasi volume penjualannya, perusahaan akan semakin kuat untuk bersaing dan menghasilkan keuntungan yang maksimal dalam jangka panjang.

3. Mempertahankan tingginya harga pasar saham

Manajer harus mampu menarik minat publik untuk berinvestasi dan menjadikan perusahaannya menjadi lahan tanam modal yang menjanjikan.

4. Membayar Dividen

Umumnya, perusahaan yang sedang berkembang menawarkan nominal dividen yang kecil karena kebutuhan pendanaan yang masih banyak. Berbeda dengan perusahaan yang sudah *mature*, nilai dividen cenderung lebih besar karena ke kebutuhan dana cenderung lebih kecil.

Nilai perusahaan adalah harga yang seharusnya dibayarkan investor (Prasetyrini, 2013). Jika harga saham naik, maka kesejahteraan investor akan meningkat (Nurlela & Islahuddin, 2018).

Tarigan (2011) menyebutkan, hal dibawah ini adalah konsep yang menjelaskan nilai perusahaan:

1. Nilai nominal adalah nilai formal pada anggaran perseroan yang tertulis dengan eksplisit dalam surat saham kolektif.
2. Nilai pasar adalah harga tawar menawar di pasar modal.
3. Nilai *intrinsic* adalah nilai perkiraan nilai riil perusahaan, termasuk nilai profitabilitas perusahaan.
4. Nilai buku adalah nilai yang dihitung oleh akuntan dengan konsep akuntansi.

5. Nilai likuiditas adalah nilai jual total aset setelah seluruh kewajiban terpenuhi. Dimana nilai ini akan didistribusikan kepada pemegang saham, yang ditampilkan pada neraca pro forma perusahaan.

2. *Enterprise Risk Management* (ERM)

Risiko menurut Fahmi (2015) adalah ketidakpastian suatu keadaan dimana nantinya manajemen perlu mengambil keputusan. Pada dasarnya perusahaan hanya dapat memitigasi risiko, bukan menghindarinya, sehingga terbentuklah konsep ERM. *Committee of Sponsoring Organization* (COSO) menyebutkan bahwa ERM adalah proses manajemen risiko untuk membantu perusahaan mencapai tujuannya. ERM *disclosure* adalah informasi mengenai komitmen perusahaan untuk mengelola risiko.

ERM juga merupakan strategi dan atau kebijakan perusahaan dalam mengelola risiko sehingga memberikan keyakinan bahwa tujuan perusahaan dapat tercapai.

Menurut Darmawi (2014), ada 5 kategori utama manfaat manajemen risiko:

1. Mencegah perusahaan dari kegagalan.
2. Menunjang peningkatan laba.
3. Memberikan laba secara tidak langsung.
4. Manajer menjadi tenang akibat adanya lindungan dari risiko murni.
5. Melindungi dan meningkatkan *public image* perusahaan dari risiko murni.

Menurut Darmawi (2014), dibawah ini adalah rangkaian kegiatan yang harus dilaksanakan:

1. Mengidentifikasi risiko, termasuk sifat, dampak, dan sistem dari risiko yang dihadapi.
2. Mengukur prioritas risiko, serta memilih metode penyelesaian atau mitigasi.
3. Mengendalikan risiko dengan menghindar dan mengendalikan kerugian, serta pemindahan risiko.

Menurut Fahmi (2015), dibawah ini adalah manfaat manajemen risiko:

1. Meningkatkan kehati-hatian manajer dalam mengambil keputusan melalui pengukuran yang kuat.
2. Mampu memberi gambaran pengaruh jangka pendek dan panjang bagi perusahaan.
3. Mendorong manajer untuk mengambil keputusan yang jauh dari risiko yang dapat menyebabkan kerugian, terutama kerugian finansial.
4. Memungkinkan minimalisasi kerugian akibat dari risiko
5. Memberikan arah dan mekanisme berkelanjutan bagi perusahaan.

Kerangka *Enterprise Risk Management* (ERM)

Kerangka manajemen risiko, ERM COSO menuntun perusahaan untuk dapat menentukan sasaran perusahaan kedalam 4 kategori, yakni:

1. Strategi sasaran yang mendukung dan selaras dengan misi perusahaan

2. Operasi yaitu efektivitas dan efisiensi dari penggunaan sumber daya perusahaan
3. Pelaporan yaitu keterpercayaan dari pelaporan
4. Pemenuhan hukum dan regulasi yang berlaku

ERM menurut COSO terdiri dari 8 komponen yang berkaitan, yaitu:

1. Lingkungan Internal

Lingkungan internal menentukan warna atau cara pandang manajemen atas risiko, termasuk filosofi manajemen risiko, *risk appetite*, petinggi perusahaan, integritas, komitmen akan kompetensi, struktur organisasi, pembebanan wewenang dan tanggung jawab, serta kriteria SDM.

2. Penetapan tujuan

Perusahaan harus memiliki tujuan sebelumn identifikasi kemungkinan yang berpengaruh terhadap pencapaian tujuan. Sedangkan ERM membantu manajemen memastikan proses pencapaian tujuan dan tujuan sesuai dengan misi dan *risk appetite* perusahaan.

3. Identifikasi kejadian

Kejadian internal dan eksternal harus diidentifikasi sebagai risiko dan peluang yang menjadi dasar penetapan strategi dan tujuan perusahaan.

4. Penilaian risiko

Analisis risiko dilakukan untuk menghitung probabilitas kemungkinan dan besar dampaknya sehingga manajemen dapat menentukan pengelolaan risiko yang tepat.

5. Respon atas risiko

Manajemen dapat menghindari, menerima, meminimalisir, mengalihkan atau mengembangkan kegiatan yang sesuai dengan *risk appetite* perusahaan.

6. Kegiatan pengendalian

Memastikan implemementasi kebijakan dan prosedur penanganan risiko terlaksana.

7. Informasi dan komunikasi

Manajer wajib mendistribusikan informasi yang relevan di waktu yang tepat agar setiap karyawan menjalankan kewajibannya.

8. Pengawasan

Keseluruhan proses ERM dimonitor dan modifikasi dilakukan apabila perlu.

Komponen ini penting untuk mencapai tujuan strategi, operasional, keuangan, dan kepatuhan perusahaan terhadap hukum.

Proksi pengukuran *Enterprise Risk Management* (ERM) ialah indeks *Enterprise Risk Management* (ERM) *disclosure* (Devi dkk, 2017)

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

3. *Firm Size*

Ukuran perusahaan adalah skala gambaran keberhasilan perusahaan melalui jumlah aset perusahaan. Semakin besar ukurannya, semakin tinggi tingkat utang proyek perusahaan.

Ukuran perusahaan juga dapat dilihat dari total aset pada akhir periode akuntansi. Adapula total penjualan yang dapat menjadi tolak ukur, namun perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan cenderung memiliki kebijakan pengurangan laba untuk memangkas biaya penjualan (Naimah & Utama, 2011). Penelitian ukuran perusahaan menggunakan aset karena lebih mudah disederhanakan dan mengubahnya kedalam logaritma natural (Ghozali, 2016)

Perusahaan besar akan lebih mudah mendapat pendanaan eksternal, sehingga akan memiliki kemampuan bersaing yang lebih tinggi (Sugiono & Christiawan, 2013). Adapun perhitungan ukuran perusahaan menurut Abiodun (2013) dan Niresh & Velnampy (2014):

1. Ukuran perusahaan = Ln Total Aset

Aset adalah sumber daya kekayaan perusahaan, yang menurut Kasmir (2014) memiliki 3 kategori komponen:

- a. Aset tetap adalah harta permanan perusahaan yang bersifat *tangible*, dengan tujuan pembelian untuk digunakan.
- b. Aset lancar adalah aset yang cenderung mudah untuk dicairkan, dijual, atau berumur pakai kurang dari satu tahun.
- c. Aset lain adalah aset selain aset tetap dan lancar, namun tetap terkategoriikan sebagai aset.

Semakin tinggi jumlah aset perusaha, semakin mudah perusahaan melakukan investasi dan memenuhi permintaan produk.

2. Ukuran perusahaan = Ln Total penjualan

Penjualan adalah fungsi penting perusahaan untuk mencapai tujuan, yaitu menghasilkan laba yang akan menopang keberlangsungan perusahaan. Menurut Reeve (2017) penjualan adalah harga yang harus dibayar pelanggan atas produk yang mereka beli, baik *cash* maupun kredit. Perusahaan yang baik harus memiliki penjualan yang tinggi untuk menutupi biaya produksi.

Variabel ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset dan total penjualan, karena keduanya memiliki selisih yang besar sehingga muncul nilai ekstrim yang menghindarkan data yang tidak normal.

Menurut setiyadi (2012) Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan indikator sebagai berikut:

- a. Tingkat penjualan, yaitu volume penjualan suatu perusahaan pada periode tertentu
- b. Total aktiva suatu perusahaan pada periode tertentu
- c. Jumlah tenaga kerja perusahaan pada periode tertentu
- d. Total hutang perusahaan pada periode tertentu

Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Keputusan ketua Bapepam No. Kep. 11/PM/1997 menyebutkan bahwa UMKM adalah badan hukum dengan total aset kurang dari 100 milyar, dan perusahaan besar memiliki total aset lebih dari 100 milyar.

Menurut undang-undang No. 20 tahun 2008, ada 4 kategori ukuran perusahaan yaitu kecil, menengah, besar, dan mikro, yang dibagi berdasarkan total aset dan penjualan tiap tahunnya..

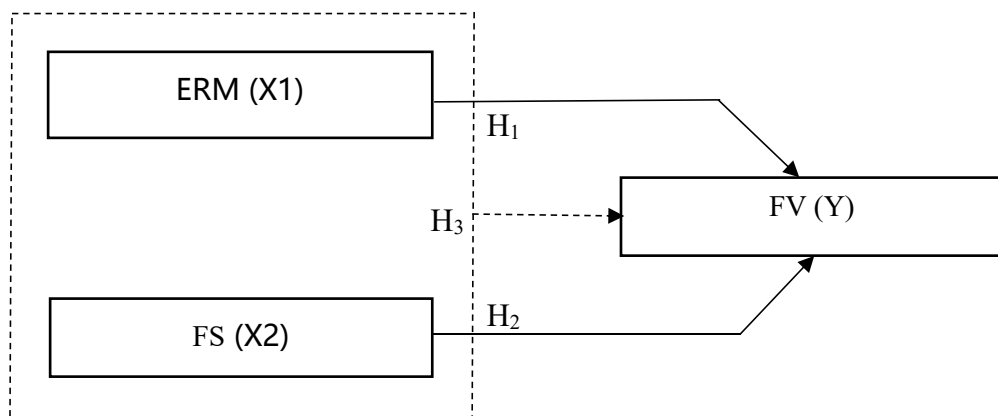
Dibawah ini adalah rumus Ukuran Perusahaan menurut Kasmir (2014):

$$Size = Ln (\text{Total Aktiva})$$

Keterangan:

Size: Ukuran Perusahaan

C. Kerangka Pikir



Gambar 2. 1 Kerangka Pikir

Keterangan:

FV : *Firm Value* (Y)

ERM : *Enterprise Risk Management* (X1)

FS : *Firm Size* (X2)

————— : Pengaruh variabel secara parsial

----- : Pengaruh variabel secara simultan

Berdasarkan kerangka pikir diatas, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Firm Value* pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₂: *Firm Size* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Firm Value* pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₃: *Enterprise Risk Management* (ERM) dan *Firm Size* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Firm Value* pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.