

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling(1976), teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara agen serta principal yang dibentuk supaya dapat meraih tujuan perusahaan yang optimal. Dimana diterangkan lagi bahwa investor serta manajer mempunyai peran penting dalam suatu hubungan. Oleh sebab itu maka dapat menjelaskan bahwa kontrak antara satu ataupun lebih orang yang menyertakan orang lain guna menunjang prosesnya dapat disebut sebagai hubungan keagenan. Bersumber pada teori ini, investor dapat membagikan arahan pada manajer selaku agen supaya mengoptimalkan kinerja dalam meningkatkan nilai perusahaan. teori keagenan memakai 3 anggapan karakter manusia ialah manusia memprioritaskan diri sendiri (self interest), menjauhi risiko (risk avers) , dan. manusia. memiliki. kemampuan berfikir terbatas terhadap persepsi masa depan (bounded rationality) . Dari hal tersebut kedua pihak yaitu agen dan principal berupaya untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya (Eisenhardt, 1989).

Dalam teori keagenan, pemisahan principal dan agent dapat memunculkan konflik keagenan. Konflik keagenan menyebabkan terjadinya karakter manajemen yang mengungkapkan laba secara oportunistis guna menguntungkan diri sendiri. Dari sifat tersebut berdampak buruk pada

keuntungan yang diperoleh perusahaan, selain itu juga dapat menyebabkan turunnya nilai perusahaan sehingga tingkatan keyakinan principal menyusut terhadap manajemen perusahaan. Terdapat metode untuk meminimalisasi konflik keagenan yaitu dengan mekanisme pengawasan struktur pengelolaan. Fungsi dari mekanisme tersebut ialah sebagai pengawasan agen dalam pengelolaan perusahaan agar dapat memberikan kinerja yang baik untuk kepercayaan principal.

Upaya untuk menghindari kecurangan pada laporan keuangan diperlukan pengawasan manajemen dan kepercayaan agen melalui penerapan *Enterprise Risk Management* (Sari, 2013).

2. Signaling Theory

Signaling Theory adalah teori yang digunakan untuk menjelaskan maksud perusahaan mempublikasikan informasi mengenai laporan keuangan. Alasannya ialah ditemukan adanya asimetri informasi dimana informasi yang diperoleh kedua pihak berbeda. Asimetri informasi terjadi antara manajemen perusahaan dengan pihak yang berkepentingan dengan informasi perusahaan. cara meminimalkan perbedaan informasi yang didapat adalah menyampaikan sinyal pada pihak yang berkepentingan melalui laporan keuangan perusahaan yang dapat dipercaya. Jogiyanto (2018) menemukan bahwa laporan keuangan yang kredibel dapat memberikan sinyal positif untuk pelaku pasar yang berguna dalam berinvestasi.

Signaling theory menjelaskan tentang cara perusahaan memberikan pertanda positif untuk para pengguna informasi perusahaan seperti investor,

yang terpenting ialah menitikberatkan pada informasi yang akan diungkapkan perusahaan kemudian dimanfaatkan oleh pihak eksternal untuk berinvestasi (Ross, 1997). Dalam hal ini berarti menyampaikan ulasan tentang keberlangsungan perusahaan dulu sekarang maupun masa depan (Jogiyanto, 2008). Adapun informasi dengan keakuratan, mencakup keseluruhan serta relevansi dibutuhkan oleh penanam modal.& pihak yang berkepentingan untuk menganalisa guna mengambil suatu keputusan dalam berinvestasi (Tandelilin, 2010).

Perusahaan menerbitkan informasi berupa laporan tahunan yang relevan dan akurat untuk mengungkapkan informasi untuk pemakai laporan baik pihak internal maupun eksternal. Pihak eksternal memanfaatkan laporan tahunan sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Sedangkan bagi pihak internal, laporan tahunan digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan tiap periode dan menjadikan acuan supaya kinerja manajemen lebih baik lagi.

Menurut Rivandi (2018), pengungkapan ERM termasuk memberikan sinyal positif sebab informasi tersebut dinilai penting bagi investor dalam penilaian prospek perusahaan.

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan faktor penting dalam pengambilan keputusan berinvestasi, sebab mampu menggambarkan prestasi perusahaan dan berkaitan erat dengan pasar modal (Suryani, 2017). Menurut Gitman (2006 : 334) nilai perusahaan yaitu nilai sesungguhnya tiap lembar saham

yang diperoleh jika aset suatu perusahaan diperjual belikan setara harga pada saham. Nilai perusahaan merupakan bentuk representasi penanam modal atas kesuksesan dari perusahaan. Menurut Suffah dan Riduwan (2016) nilai perusahaan berperan penting pada kemakmuran pemegang saham yang bergantung pada tingginya nilai perusahaan.

4. *Enterprise Risk Management disclosure.*

Enterprise Risk Management disclosure (ERMD) yaitu tahapan mengelola risiko yang timbul pada perusahaan seperti ketidakjelasan, mengurangi ancaman & mengoptimalkan peluang pada pengimplementasian strategi perusahaan yang dipengaruhi manajemen perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan (Sari,2013). Menurut COSO (2004) mendefinisikan *Enterprise Risk Management disclosure* sebagai tahapan yang dilakukan organisasi perusahaan untuk menetapkan strategi perusahaan yang dibentuk untuk mengetahui apa saja peristiwa potensial yang mempengaruhi entitas, dan mengelola risiko agar sesuai dengan tingkatan umum risiko yang diambil / diterima untuk memberikan jaminan yang wajar mengenai pencapaian tujuan perusahaan. pengungkapan manajemen risiko perusahaan bertujuan agar menjaga stabilitas serta memaksimalkan nilai perusahaan (Heri, 2015). *Commite of Sponsoring Organization* menerbitkan *ERM framework* , jumlah item pengungkapan ERM ada. 108 yang mencakup 8 aspek antara lain yaitu lingkungan internal, penetapan tujuan, identifikasi kejadian, penilaian risiko, respon atas risiko, kegiatan pengawasan, informasi dan komunikasi, dan pemantauan (Desender 2009). Informasi tersebut diperoleh

dari annual report terdaftar di BEI dan situs perusahaan (Meizaroh & Lucyanda 2011).

5. *Intellectual Capital disclosure.*

Intellectual Capital disclosure merupakan tingkat pengungkapan atas modal intelektual perusahaan yang menggerakkan kinerja organisasi dan mendorong penciptaan nilai (Bontis.1998). Terdapat komponen ICD pada penelitian lain berdasarkan dari IFA (1998) pada CIMA (2004) yang terdiri dari 3 komponen. utama, yaitu: (1) *organizational capital* (kemampuan perusahaan memenuhi proses rutinitas dan struktur perusahaan yang mendukung, bertujuan untuk mengoptimalkan kinerja intelektual serta kinerja bisnis keseluruhan); (2) *relational capital* (memberikan nilai secara nyata) ; (3) *human capital* (nilai yang berasal dari setiap individu/ karyawan). Laporan tahunan mencantumkan informasi *Intellectual Capital disclosure* (Galbraith dan Merrill, 2001). Dalam penelitian ini menggunakan suatu rerangka (*framework*) yang lebih populer untuk memahami modal intelektual yaitu pola klasifikasi dari Karl Erik Sveiby (1997).

6. *Debt to Assets Ratio.*

Debt to Assets Ratio (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang untuk pembiayaan jumlah aktiva (Home dan John 2012:170). Rasio utang menghitung besarnya aset yang didanai oleh utang (Lukman Syamsuddin, 2009). Besarnya *debt to asset ratio* menunjukkan jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Sedangkan

menurut Sofyan Syafri Harahap (2010) berpendapat bahwa DAR memberitahukan seberapa jauh kewajiban bisa ditanggung aset sehingga rasionya lebih aman (*solvable*). Kesimpulan dari keterangan diatas adalah *Debt to Assets Ratio*. Termasuk rasio solvabilitas yang berfungsi untuk menilai besarnya aset yang didanai oleh kewajiban atau besarnya kewajiban perusahaan mempengaruhi pengelolaan aset.

B. Kesimpulan hasil penelitian terdahulu

Tabel 2.1.
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Penulis & Tahun	Variabel independen dan variabel dependen	Hasil Penelitian
	Devi <i>et. al.</i> (2017)	Enterprise Risk Management, Nilai Perusahaan.	ERM berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.
2	Pamungkas.& Maryati.(2017)	<i>Enterprise Risk Management disclosure</i> Nilai Perusahaan.	ERM disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Jacub (2012)	Intellectual capital, Nilai Perusahaan.	IC berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Dewi. <i>et.al.</i> (2014).	<i>Debt to Asset Ratio</i> Nilai Perusahaan.	DAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5	Hoyt et al, (2018) Devi. (2016)., Handayani (2017)	<i>Enterprise Risk Management</i> , Nilai Perusahaan.	ERM berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
6	Orenz et al (2009), dkk.	<i>Intellectual Capital disclosure</i> Nilai Perusahaan.	<i>Intellectual Capital disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
7	Boedi (2008)	<i>Intellectual Capital disclosure</i> Nilai Perusahaan	ICD tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
8	Fauzia (2016)	<i>Intellectual Capital disclosure.</i>	<i>Intellectual Capital disclosure</i> berpengaruh

No.	Penulis & Tahun	Variabel independen dan variabel dependen	Hasil Penelitian
		Nilai Perusahaan.	negatif terhadap Nilai Perusahaan.
9	Devi (2016)	<i>Intellectual Capital disclosure</i> , Nilai Perusahaan.	<i>Intellectual Capital disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
10	Widarjo (2011)	IC dan IC disclosure Nilai perusahaan	IC dan IC disclosure berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
11	Aditya dan Naomi (2017)	<i>Enterprise Risk Management</i> Nilai Perusahaan	ERM berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan
12	Healy and palepu, 1993; Pagano et al., 2002; Reese and Weisbach, 2002	<i>Intellectual capital disclosure</i> Nilai Perusahaan	<i>Intellectual Capital disclosure</i> berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai. Perusahaan..
13	Dedi Ardianto dan Muhammad Rivandi. (2018)	<i>Enterprise Risk Management disclosure</i> <i>Intellectual Capital disclosure</i> Dewan Komisaris Independen Nilai Perusahaan	- ERM disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - IC disclosure berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan. - Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
14	Achmad Sidiq, Pamungkas, Sri.Maryati. 2017.	<i>Enterprise Risk Management disclosure</i> <i>Intellectual Capital disclosure</i> DAR Nilai Perusahaan	-ERM disclosure tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan -IC disclosure dan DAR memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
15	Issabella Octaviany G. 2013.	<i>Intellectual Capital disclosure</i> . Nilai Perusahaan.	<i>Intellectual Capital disclosure</i> tidak memiliki pengaruh pada. Nilai. Perusahaan..

C. Kerangka Pemikiran

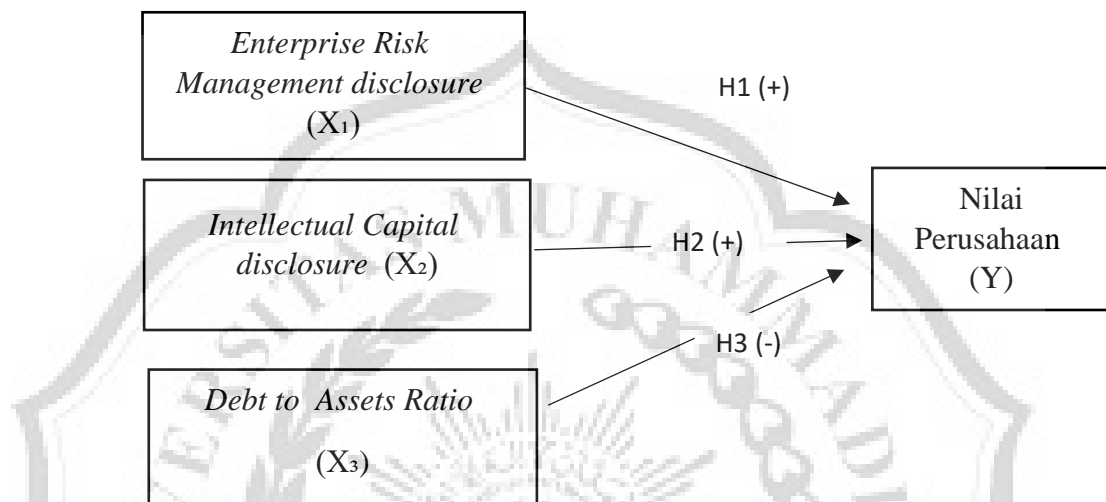
Menurut Hoyt dan Liebenberg (2011) mendefinisikan Pengungkapan manajemen risiko perusahaan sebagai informasi untuk mengelola risiko yang muncul di dalam perusahaan dan mengungkapkan dampak baik atau buruk terhadap masa depan perusahaan. *Enterprise Risk Management disclosure* yang akurat mencerminkan pengelolaan risiko yang bagus yang digunakan untuk memberikan pengawasan atas pengelolaan usaha agar stabil (Ardianto dan Rivandi, 2018). Kualitas baik dari *Enterprise Risk Management disclosure* berdampak baik pada respon penanam modal (Baxter 2012). Respon baik dari penanam modal mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2008), informasi IC yang diterbitkan termasuk acuan yang digunakan penanam modal dalam berinvestasi. ICD yang akurat dapat menaikkan jumlah penjualan saham sebab para penanam modal atau investor menginvestasikan dana miliknya pada perusahaan (Chen et al. 2005) Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan

Menurut Sofyan Syarif Harahap (2010, hal 304), *Debt to Assets Ratio* menunjukkan seberapa jauh utang dapat disembunyikan oleh aktiva., Semakin rendah maka rasionya semakin aman (solvable). Jumlah utang terhadap aktiva lebih kecil. Menurut Dewi (2012), *Debt to Assets Ratio* merupakan rasio perbandingan antara total utang (utang jangka pendek dan utang jangka panjang) dengan total aktiva. Semakin tinggi nilai *Debt to Assets Ratio* menunjukkan bahwa semakin besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang. Jika *Debt to Assets Ratio* semakin tinggi menunjukkan bahwa dengan

menambah utang akan semakin besar risiko perusahaan yang dihadapi serta memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

Gambar 2.1 Model Penelitian.



D. Pengembangan Hipotesis

- 1) Pengaruh *Enterprise Risk Management disclosure* terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan teori keagenan yang menggunakan 3 asumsi sifat manusia yaitu manusia pada dasarnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*) dan manusia memiliki daya berfikir terbatas mengenai persepsi masa depan (*bounded rationality*) (Eisenhardt, 1989.). Hal tersebut baik pihak *agent* maupun *principal* masing-masing mempunyai usaha untuk mengoptimalkan kepentingan pribadinya. Hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan pengambilan kebijakan tertentu (*principal*) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (*agent*) Jensen & Meckling (1976).

Dalam teori keagenan adanya pembagian tugas antara agen & principal menjadi penyebab terjadinya konflik keagenan. Konflik keagenan menimbulkan sifat buruk manajemen yang menyampaikan laba secara tidak nyata demi memaksimalkan kepentingan pribadi. Hal tersebut berdampak pada turunnya keuntungan dan nilai perusahaan, sehingga menurunkan kepercayaan principal kepada manajemen (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Dengan adanya kejadian seperti ini maka perlu adanya suatu mekanisme struktur pengelolaan sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (Ardianto dan Rivandi, 2016).

Menurut Hoyt dan Liebenberg (2011) mendefinisikan Pengungkapan manajemen risiko perusahaan sebagai informasi untuk mengelola risiko yang muncul di dalam perusahaan dan mengungkapkan dampak baik atau buruk terhadap masa depan perusahaan. *Enterprise Risk Management disclosure* berperan penting untuk menstabilkan nilai perusahaan serta menggambarkan tata kelola risiko perusahaan yang baik (Ardianto dan Rivandi, 2018). Kualitas ERMD mempengaruhi penilaian investor (Baxter 2012). Respon baik dari investor dapat dilihat dari peningkatan harga saham perusahaan, maka berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian di atas sama dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Handayani (2017) dan Devi dkk. (2017) yang membuktikan bahwa *enterprise risk management disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

dari penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Enterprise Risk Management disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2) Pengaruh *Intellectual Capital disclosure* terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2008), informasi IC yang diterbitkan merupakan suatu acuan yang digunakan investor dalam berinvestasi ICD yang akurat dapat menaikkan jumlah penjualan saham sebab para penanam modal atau investor menginvestasikan dana miliknya pada perusahaan (Chen, 2005) berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Abdolmohammadi (2005), Widarjo (2011), Jacub (2012), Pamungkas dan Maryati (2017), dan Ardianto dan Rivandi (2018) juga telah melakukan penelitian yang mengemukakan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kapasitas pasar. Fauzia (2016) mengemukakan *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. kesimpulannya yaitu besarnya modal intelektual yang diungkapkan maka berdampak baik pada nilai perusahaan. Pada penelitian terdahulu dapat disimpulkan hipotesis kedua:

H₂: *Intellectual Capital disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

3) Pengaruh *Debt to Assets Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2010) pengertian rasio utang merupakan suatu permodalan yang berasal dari utang perusahaan yang digunakan sebagai pembiayaan aktivitas perusahaan. Rasio utang

menjelaskan tentang besarnya aset yang didanai utang atau sebaliknya besarnya utang perusahaan mempengaruhi pengelolaan aset perusahaan. *Debt to Assets Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena semakin besar aktiva yang dibiayai oleh utang maka dapat menimbulkan resiko pada perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gisela (2013), mengemukakan bahwa *DAR* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Menurut Perdana (2010) dalam penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *DAR* mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sri Maryati (2017) dalam penelitiannya menemukan bukti bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu dapat disimpulkan hipotesis ketiga:

H₃: *Debt to Assets Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.