

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Salah satu tujuan jangka panjang dari perusahaan adalah untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Pemahaman memaksimumkan nilai perusahaan adalah ketika pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar (Fahmi, 2013). Tingginya nilai perusahaan akan berdampak baik bagi perusahaan. Pasar tidak hanya akan percaya pada kinerja perusahaan tetapi pasar juga akan menilai bahwa prospek masa depan perusahaan itu baik atau *going concern*. Selain itu, peningkatan nilai perusahaan sangat penting dilakukan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya.

Peningkatan nilai perusahaan erat kaitannya dengan investor selaku pemegang saham bagi perusahaan. Investor sebelum mengambil keputusan akan menilai terlebih dahulu perusahaan mana yang akan memberikan keuntungan paling banyak. Investor dapat melihat dari nilai perusahaan yang merupakan konsep penting bagi investor karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Cecilia dkk., 2015).

Nilai dari suatu perusahaan yang sudah *go public* dapat tercermin pada harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal. Dilihat dari harga saham yang meningkat menunjukkan bahwa nilai perusahaannya juga meningkat. Investor selaku pemegang saham menganggap bahwa nilai perusahaan sangat penting terkait pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Dengan asumsi bahwa semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kesejahteraan pemegang saham. Mengingat bahwa pemegang saham lebih suka untuk menjadi lebih makmur, sehingga jika harga saham meningkat (yang berarti kemakmuran mereka

meningkat), mereka juga menjadi lebih senang (Husnan, 1985). Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka tingkat kemakmuran yang diperoleh investor juga akan tinggi, sehingga tingkat keinginan investor dalam berinvestasi pun semakin tinggi.

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga perlu dipahami oleh perusahaan agar dapat memaksimalkan pelaksanaan peningkatan nilai perusahaan. Salah satunya yaitu tentang pengungkapan non finansial yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam peningkatan nilai perusahaan, seperti penelitian yang dilakukan oleh (Agustina & Baroroh, 2016; Devi dkk., 2017; Iswajuni dkk., 2018; Nasir, 2018). Pengungkapan non finansial yang dimaksud yaitu pengungkapan tentang *Enterprise Risk Management* (ERP). Pentingnya pengungkapan non finansial menurut Holland (2006) bahwasannya informasi yang hanya bersifat finansial tidak cukup dijadikan sebagai dasar dalam menilai suatu perusahaan.

Pengungkapan informasi non finansial lainnya yaitu pengungkapan mengenai *Intellectual Capital* (IC) atau modal capital. Pentingnya informasi dalam konteks pasar efisien, sehingga pengungkapan informasi aset tidak berwujud (*intangible asset*) memiliki peranan penting dalam beberapa tahun terakhir (Sir dkk., 2010). Penelitian tentang pengaruh pengungkapan *Intellectual Capital* (IC) terhadap nilai perusahaan sudah dilakukan oleh beberapa penelitian sebelumnya, diantaranya penelitian oleh (Ardianto & Rivandi, 2018; Gamayuni, 2015; Lestari & Sapitri, 2016; Octaviany, 2015; Widarjo, 2011). Selain itu dalam penelitian yang lain menyebutkan bahwa nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial (Juhandi dkk., 2013; Puspaningrum, 2017; Saiful, 2017; Suastini dkk., 2016) serta kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Lestari, 2017; Nurkhin dkk., 2017; Sholekah &

Venusita, 2014; Yuslirizal, 2017) keduanya merupakan mekanisme *good corporate governance*.

Menurut teori *stakeholder* bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan mereka, serta para *stakeholder* juga dapat memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan tidak dapat memainkan peran secara langsung dalam suatu perusahaan (Deegan, 2004). Perusahaan akan senantiasa mengelola aktivitas yang baik dan maksimal atas sumber ekonomi yang dimiliki sesuai dengan apa yang diharapkan *stakeholder* (D. R. Solikhah & Haryati, 2018). Dengan pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi perusahaan sehingga akan menciptakan *value added* untuk kemudian mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Widarjo, 2011).

Perusahaan yang mampu melakukan pengungkapan informasi lebih luas dinilai lebih baik daripada perusahaan yang memberikan sedikit informasi. Teori sinyal menjelaskan bahwa penerapan dan pengungkapan ERM merupakan salah satu sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor dan pemegang saham dalam pelaksanaan *good corporate governance* (D. R. Solikhah & Haryati, 2018) yaitu prinsip transparansi. Adanya pengungkapan ERM memungkinkan perusahaan yang tertutup secara finansial akan lebih menginformasikan kepada publik terkait profil risiko perusahaan tersebut (Hoyt & Liebenberg, 2008). Selain itu tujuan dari adanya *Enterprise Risk Management* (ERM) juga untuk meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap suatu perusahaan. Hal ini merupakan strategi perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan dengan mengungkapkan risiko perusahaan melalui penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) secara meluas dan spesifik. Agar perusahaan berhasil dalam menerapkan ERM, maka penting sekali untuk seluruh bagian dari organisasi

memahami bagaimana keberhasilan ERM dapat menciptakan nilai bagi perusahaan (Nocco & Stulz, 2006).

Menurut Tahir & Razali (2011) *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan proses yang dilakukan suatu asosiasi dalam mengidentifikasi ancaman di masa depan serta menganalisis ancaman itu untuk memeriksa alternatif ancaman atau mengurangi ancaman itu. ERM dibentuk dengan tujuan agar suatu peristiwa potensial yang mempengaruhi keberlangsungan entitas dapat diidentifikasi, serta memungkinkan perusahaan mengelola beragam risiko secara holistik dalam perusahaan (Hoyt & Liebenberg, 2008). Melalui pengungkapan atas *Enterprise Risk Management* (ERM) dapat membantu pihak eksternal dalam mengambil keputusan karena pihak eksternal cenderung mengalami kesulitan dalam menilai risiko suatu perusahaan mengingat risiko yang terbilang kompleks, sehingga pengungkapan atas *Enterprise Risk Management* (ERM) penting untuk dilakukan oleh perusahaan.

Pengungkapan informasi lainnya terkait informasi non finansial yaitu pengungkapan mengenai *Intellectual Capital* (IC) atau modal kapital. Maksud dari IC disini yaitu pengukuran aset tidak berwujud yang berupa pengetahuan. IC terdiri dari 3 komponen dasar, yaitu modal manusia (*human capital*), modal organisasi (*structure capital*), dan modal pelanggan (*customer capital*). Ketiga komponen *Intellectual Capital* (IC) sangat penting karena dapat menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam bersaing dengan perusahaan lainnya melalui pengetahuan.

Penguasaan perusahaan atas pengetahuan dan teknologi (IC) pada umumnya tidak diikuti dengan laporan yang memadai atas penguasaan ilmu pengetahuan tersebut karena *Intellectual Capital* (IC) merupakan aset tidak

berwujud sehingga sulit untuk mengukur, menilai, dan mewujudkannya dalam bentuk satuan angka (Devi dkk., 2017). Padahal investor perlu untuk mengetahui informasi tentang aset tidak berwujud perusahaan secara lebih spesifik untuk mengukur kapabilitas dan kemampuan perusahaan di masa depan. Salah satu alternatif yang diusulkan adalah dengan memperluas pengungkapan *intangible asset* melalui pengungkapan *intellectual capital* (IC), untuk memberi lebih banyak informasi komprehensif yang memungkinkan sebuah perusahaan memiliki pandangan yang sama terhadap penciptaan nilai (Sir dkk., 2010).

*Intellectual Capital* (IC) merupakan kunci penggerak nilai perusahaan (Bontis, 2001). Dalam pengungkapan *Intellectual Capital* (IC) memungkinkan manajer untuk membuat strategi-strategi untuk mencapai permintaan *stakeholder* atas keunggulan atau manfaat kebijakan perusahaan (Ulum, 2009). Keterbatasan informasi tentang *Intellectual Capital* (IC) yang diungkapkan oleh perusahaan menyebabkan keterbatasan informasi pula bagi investor, hal ini berpengaruh terhadap penurunan persepsi investor terhadap kondisi serta prospek perusahaan di masa depan.

Investor akan terbantu sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi karena adanya pengungkapan *enterprise risk management*. Di dalam pengungkapan itu termuat informasi yang berkaitan dengan risiko perusahaan serta pengelolaannya. Di samping itu investor juga dapat mengetahui sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuan dan kapabilitas saat ini hingga jangka panjang dengan melakukan pengungkapan *Intellectual Capital* (IC). Perusahaan memiliki keunggulan dalam bersaing jika dapat melakukan pengungkapan *Enterpris Risk Management* (ERM) dan *Intellectual Capital* (IC) secara luas dan spesifik dibanding perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan. Jadi, dapat diprediksikan bahwa pengungkapan *Enterpris Risk*

*Management* (ERM) dan *Intellectual Capital* (IC) dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal inilah yang membuat penelitian tentang pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) dan *Intellectual Capital* (IC) terhadap nilai perusahaan menarik untuk dilakukan.

Untuk memastikan bahwa perusahaan telah melakukan pengungkapan informasi mengenai manajemen risiko serta pengungkapan informasi *intellectual capital* diperlukan mekanisme tata kelola perusahaan atau *good corporate governance*. Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) yang bertujuan memantau perilaku manajer atas tindakan yang mereka lakukan sangat membantu perusahaan (pemilik) atau manajer itu sendiri. Menurut Siallagan & Machfoedz (2006) bahwasannya secara umum implementasi tata kelola perusahaan yang baik diyakini dapat meningkatkan kinerja atau nilai perusahaan. Perusahaan dengan tata kelola yang baik menggambarkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset dan modalnya dengan baik. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik juga bertujuan untuk mengurangi terjadinya konflik agen atau konflik antara manajer sebagai pihak perusahaan (agen) dengan pemegang saham tentang keputusan–keputusan yang menyangkut kesejahteraan pemegang saham (Anita & Yulianto, 2016).

Naik turunnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur kepemilikan yang merupakan mekanisme dari penerapan *Good Corporate Governance* (GCG). Struktur kepemilikan dalam penelitian ini terdiri dari kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional. Kepemilikan manajerial adalah pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan (Suastini dkk., 2016). Berdasarkan teori keagenan kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yang

timbul di antara manajer dan pemegang saham sehingga kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan menurun (Jensen & Meckling, 1976). Pihak manajemen sebagai pemegang saham akan melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Puspaningrum, 2017) dikarenakan adanya persamaan kepentingan. Peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen akan mensejajarkan posisinya dengan para pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk mengambil keputusan – keputusan yang meningkatkan nilai perusahaan. Kepentingan institusional juga berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal (Lestari, 2017). Pengawasan tersebut akan menuntut manajer untuk menjalankan perusahaan dengan mengarahkan kepada tujuan utamanya yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Wongso, 2012). Sehingga pihak manajer akan berhati-hati sebelum mengambil sebuah keputusan. Semakin efektif mekanisme kontrol terhadap kinerja manajemen sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional sebagai pihak monitor yang handal akan membuat manajemen termotivasi dan peningkatan kinerjanya yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Devi (2017) telah melakukan sebuah penelitian yang menguji pengaruh pengungkapan manajemen risiko pada perusahaan non keuangan di Indonesia tepatnya yaitu perusahaan manufaktur. Hasilnya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara pengungkapan ERM dan nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa jika item ERM yang diungkapkan perusahaan semakin banyak maka semakin tinggi pula peningkatan nilai perusahaan. Pasar akan merespon positif terhadap peningkatan pengungkapan item ERM karena informasi dalam

ERM merupakan informasi yang relevan dalam memprediksi masa depan dan keberlangsungan (*going concern*) suatu perusahaan (Devi dkk., 2017). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nasir (2018) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara penerapan ERM di perusahaan *non-financial* di Pakistan dengan nilai perusahaan. Saiful (2017) melakukan penelitian dengan menguji pengaruh ERM, *Board Size*, *Financial Performance*, dan Kepemilikan manajerial dengan hasil bahwa ERM, *Board Size*, *Financial Performance*, dan Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardianto & Rivandi (2018) yang melakukan penelitian dengan objek perusahaan manufaktur. Hasil menunjukkan bahwa pengungkapan manajemen risiko mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Ardianto & Rivandi (2018) mengemukakan bahwa investor melihat informasi lain selain informasi tentang risiko manajemen, maka *enterprise risk management disclosure* tidak ada hubungannya dalam meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya terkait pengungkapan IC juga pernah diteliti oleh Widarjo (2011) yang melakukan penelitian pada perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana pada tahun 1999-2007. Penelitian Widarjo (2011) menunjukkan hasil bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana. Dengan adanya pengungkapan IC perusahaan secara luas akan memberikan dampak berupa berkurangnya asimetri informasi antara pemilik lama dan calon investor. Dengan demikian investor akan terbantu dalam penilaian perusahaan sebelum mengambil keputusan. Gamayuni (2015) melakukan penelitian dengan menunjukkan hasil bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Octaviany (2015) dengan objek perusahaan “sepuluh besar” pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* selama periode 2008-2013. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pengungkapan IC tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil ini dapat menunjukkan bahwa banyak perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan IC secara transparan. Hal ini akan berdampak sulitnya manajer dalam menentukan strategi-strategi dalam mencapai keinginan investor, sehingga investor menurunkan tingkat kepercayaannya terhadap perusahaan.

Penelitian yang menguji tentang pengaruh struktur kepemilikan telah dilakukan oleh beberapa peneliti dengan menunjukkan hasil yang berbeda Juhandi dkk. (2013) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sujoko & Soebiantoro (2007) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial akan menjadi pihak pemersatu dan sebagai alat untuk mengatasi konflik keagenan yang terjadi. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Saiful (2017) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

. Pengaruh kepemilikan institusional pernah diuji oleh Lestari (2017) dan Yuslirizal (2017) dengan hasil bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Yuslirizal (2017) melakukan penelitian dengan hasil bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berperan sebagai pihak yang memonitor kinerja manajemen, sehingga manajemen akan berupaya

dalam meningkatkan kinerja yang akan berdampak meningkatnya nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurkhin (2017) dan Sholekhah & Venusita (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan serta bukti empiris yang menunjukkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan hasil penelitian yang berbeda oleh beberapa peneliti nasional maupun internasional. Penelitian lebih mendalam perlu dilakukan untuk mengkaji kembali variabel-variabel yang ada dalam penelitian tersebut. Dengan begitu, diharapkan dapat membantu perusahaan dalam proses pemaksimalan nilai perusahaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Devi dkk., (2017). Peneliti akan menggabungkan variabel-variabel dari penelitian yang dilakukan oleh (Juhandi dkk., 2013; Lestari, 2017; Nurkhin dkk., 2017; Saiful, 2017) untuk diuji kembali berjudul “Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM), Pengungkapan *Intellectual Capital* (IC), Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan”.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada objek penelitian, lama periode pengamatan serta adanya penambahan variabel baru yaitu, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Objek penelitian ini yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Pemilihan objek didasarkan bahwa perusahaan pertambangan paling banyak diminati oleh investor mengingat bahwa indonesia sebagai negara yang penuh dengan kekayaan alam sehingga sektor pertambangan mempunyai prospek yang bagus di mata investor. Berdasarkan data dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) menunjukkan bahwa jumlah penanam modal di sektor tambang pada

tahun 2010 hingga 2019 rata-rata sebesar 10.08 % dan secara konsisten menjadi sektor dengan jumlah peningkatan penanam modal tertinggi ketiga. Pemilihan perusahaan pertambangan juga didasarkan karena semakin besarnya tuntutan dari stakeholder mengenai risiko yang akan ditanggungnya ke depan. Periode pengamatan yang dipilih untuk penelitian ini dari tahun 2010 – 2019. Dengan demikian sangat relevan untuk dilakukan penelitian tentang pengaruh pengungkapan ERM, pengungkapan IC, dan mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia di Indonesia.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Dari permasalahan di atas, maka dapat diperoleh rumusan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh pada nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah pengungkapan *Intellectual Capital* (IC) berpengaruh pada nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh pada nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh pada nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian yang digunakan pada penentuan nilai perusahaan, sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh dari pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) pada nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menguji pengaruh dari pengungkapan *Intellectual Capital* (IC) pada nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menguji pengaruh dari Kepemilikan Manajerial pada nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menguji pengaruh dari Kepemilikan Institusional pada nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Manfaat Praktis
  - a. Bagi Penulis penelitian ini memberikan kesempatan bagi peneliti untuk menerapkan ilmu pengetahuan dan realisasi yang ada mengenai pengaruh pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM), pengungkapan Intellectual Capital (IC), Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional pada nilai perusahaan.
  - b. Bagi Peneliti Lainnya.

Hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi dan dapat dijadikan referensi untuk peneliti selanjutnya yang akan meneliti masalah serupa.
  - c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai acuan dalam hal meningkat nilai perusahaan dengan memperhatikan

pengungkapan *Enterprise Risk Manajemen (ERM)*, pengungkapan *Intellectual Capital (IC)*, Kinerja Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, serta Kepemilikan Institusional.

2. Manfaat Teoritis

Diharapkan memberikan manfaat sebagai saran dalam penerapan ilmu pengetahuan di dunia pendidikan maupun perekonomian serta sebagai bukti empiris mengenai penelitian yang menguji pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Manajemen (ERM)*, pengungkapan *Intellectual Capital (IC)*, Kinerja Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, serta Kepemilikan Institusional pada nilai perusahaan.