

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Perbankan

Bank menurut pasal 1 Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang perbankan sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 adalah “Badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkan kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat banyak”.

Bank merupakan satu-satunya lembaga keuangan yang memiliki izin untuk menghimpun dana secara langsung dari masyarakat dalam bentuk simpanan, yaitu berupa giro, tabungan dan deposito. Dana yang diperoleh kemudian dapat dialokasikan ke dalam aktiva dalam bentuk pemberian pinjaman dan investasi. Kegiatan khusus yang dilakukan bank inilah yang membedakan bank dengan lembaga keuangan lain. Di samping khusus dalam menghimpun dana masyarakat atau dana pihak ketiga, bank diperbolehkan untuk menjalankan usaha yang sama dengan lembaga usaha keuangan lain.

Pada umumnya, tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba, mengingat tujuan memaksimalkan laba dinilai kurang tepat sebagai dasar pengambilan keputusan dibidang keuangan. Bagi perusahaan yang sudah *go public* dalam jangka pendek tercermin pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan dipasar modal.

2.2 Laporan Keuangan

2.2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Soemarsono (2004:34) “Laporan keuangan adalah laporan yang dirancang untuk para pembuat keputusan, terutama pihak diluar perusahaan, mengenai posisi keuangan dan hasil usaha perusahaan”. Menurut PSAK No.1 Paragraf ke 7 (Revisi 2009), “Laporan Keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”. Laporan keuangan juga merupakan hasil dari kegiatan operasi normal perusahaan yang dapat memberikan informasi keuangan serta berguna bagi entitas-entitas didalam perusahaan maupun diluar perusahaan. Laporan keuangan perusahaan terdiri dari laporan laba rugi, neraca, laporan perubahan modal, laporan arus kas dan laporan keuangan yang berisi penjelasan dari akun-akun yang terdapat pada laporan keuangan. Laporan keuangan yang dianalisis yaitu laporan laba rugi (*income statement*) merupakan laporan keuangan yang memperlihatkan penghasilan, biaya dan pendapatan bersih dari suatu perusahaan selama satu periode waktu dan neraca (*balance sheet*) menggambarkan posisi keuangan perusahaan pada saat atau tanggal tertentu dan pada neraca tampak posisi aktiva yang merupakan hasil keputusan investasi yang diambil oleh manajemen perusahaan dan pasiva yang merupakan sumber-sumber keuangan untuk mendanai investasi pada aktiva suatu saat tertentu.

2.2.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2002:4) tujuan laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi

keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

2.2.3 Fungsi Laporan Keuangan

Dalam Pedoman Buku Praktis Memahami Laporan Keuangan karya Darsono dan Ashari disebutkan bahwa dalam UU No.1/1995 tentang Perseroan Terbatas (PT) dijelaskan bahwa laporan keuangan berfungsi atau digunakan sebagai alat pertanggungjawaban bagi pengurus suatu perusahaan (Direksi dan Komisaris) oleh karena itu, laporan keuangan wajib disampaikan kepada pemilik perusahaan. Selain itu, laporan keuangan juga berfungsi atau berguna untuk menurunkan *information asymmetry*, yaitu suatu kondisi dimana informasi yang dimiliki oleh satu pihak lebih banyak dibandingkan pihak lainnya.

2.2.4 Pengguna Laporan Keuangan

a) Pemilik (investor)

Bagi calon pemilik atau investor, laporan keuangan dapat memberikan informasi mengenai kemungkinan penempatan investasi dalam perusahaan.

b) Pemberi pinjaman (kreditur)

Pemberi pinjaman membutuhkan informasi keuangan untuk memutuskan, memberi pinjaman dan melihat kemampuan perusahaan membayar angsuran pokok serta bunganya.

c) Pemasok atau kreditur usaha lainnya

Pemasok memerlukan informasi keuangan untuk menentukan besarnya penjualan kredit yang diberikan kepada perusahaan pembeli dan kemampuan membayar pada saat jatuh tempo.

d) Karyawan atau pegawai

Karyawan atau pegawai memerlukan informasi keuangan untuk menilai kemampuan perusahaan guna mendatangkan laba (profit) dan stabilitas usahanya.

e) Pemerintah

Informasi keuangan bagi pemerintah digunakan untuk menentukan kebijakan dalam bidang ekonomi, misalnya alokasi sumber daya, UMR, pajak, pungutan serta bantuan.

f) Masyarakat

Laporan keuangan dapat digunakan untuk bahan ajar, analisis, penelitian serta informasi trend dan kemakmuran.

2.2.5 Cara Menganalisis Laporan Keuangan

- *Cross-section*, yaitu membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dengan rasio keuangan perusahaan lain atau industri pada satu periode waktu yang sama. *Cross-section* dilakukan untuk membandingkan data laporan keuangan pada tahun yang sama antara satu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis atau dengan rasio keuangan yang dapat dievaluasi kinerja keuangan perusahaan.
- *Time series*, yaitu pendekatan yang menggunakan perbandingan rasio keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu. Jika *trend* membaik maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan juga bertambah baik, demikian juga sebaliknya.

- *Common size*, yaitu seluruh item pada laporan laba rugi dibagi dengan penjualan dan seluruh item pada neraca dibagi dengan total aktiva.
- *DuPont identity*, yaitu mengintegrasikan berbagai macam rasio keuangan dengan komprehensif dan mengetahui bagaimana keterkaitan masing-masing pada rasio keuangan perusahaan dan dapat memperoleh informasi yang lebih terperinci tentang rasio-rasio keuangan yang mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga pihak manajemen dapat melakukan pengendalian secara lebih akurat.

2.3 Kinerja Keuangan

2.3.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan bagian penting sebagai salah satu informasi kondisi keuangan yang digunakan untuk mengambil keputusan. Agar tujuan perusahaan tercapai secara efektif dan efisien, maka perusahaan dituntut untuk dapat mengelola manajemen perusahaan dengan baik yaitu dengan cara mengukur kinerja keuangan perusahaan. Untuk mengetahui besarnya kinerja keuangan yang dihasilkan, maka dapat diukur melalui rasio-rasio keuangan (Sartono, 2001 dalam Jusriani, 2013). Teori yang mendasari penelitian tersebut adalah semakin tinggi kinerja keuangan yang biasanya diproksikan dengan rasio keuangan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Yuniasih dan Wirakusuma, 2007 dalam Wahyu Ardimas dan Wardoyo, 2014).

2.3.2 Faktor – faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan

Berdasarkan ruang lingkup tujuan yang dicapai, antara lain:

a) Laba

Laba digunakan sebagai ukuran dari prestasi yang dicapai oleh suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan investasi dan prediksi dimasa yang akan datang.

b) Rasio likuiditas (*liquidity ratios*)

Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo (Fahmi, 2012:87 dalam Antung Agil Ibnu Giri, 2016). Rasio ini juga bertujuan untuk mengukur seberapa likuid suatu bank dalam melayani nasabahnya (Martono, 2012:81 dalam Antung Agil Ibnu Giri, 2016).

c) Rasio rentabilitas/profitabilitas (*profitability ratios*)

Keberhasilan suatu perusahaan didalam menghasilkan keuntungan (Fahmi, 2012:68 dalam Antung Agil Ibnu Giri, 2016). Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai oleh bank dalam suatu periode tertentu (Martono, 2002:84 dalam Antung Agil Ibnu Giri, 2016).

d) Rasio solvabilitas (*solvency ratios*)

Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang (Fahmi, 2012:87 dalam Antung Agil Ibnu Giri, 2016). Rasio ini disebut juga dengan rasio leverage, karena merupakan rasio yang menggunakan uang pinjaman (debt) untuk memperoleh keuntungan dan untuk mengukur efektivitas bank (Martono, 2002:83 dalam Antung Agil Ibnu Giri, 2016).

e) Rasio aktivitas (*activity ratios*)

Kemampuan efisiensi perusahaan didalam memanfaatkan asset yang dimilikinya (Antung Agil Ibnu Giri, 2016).

f) Rasio pertumbuhan (*growth ratios*)

Kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usaha (Antung Agil Ibnu Giri, 2016).

g) Rasio penilaian (*valuation ratios*)

Kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar usaha atas biaya investasi (Antung Agil Ibnu Giri, 2016).

Dalam teori rasio profitabilitas yang dilakukan setiap perusahaan bersifat profit oriented tentunya akan berusaha menggunakan setiap asset yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan yang optimal. Pengukuran kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang sangat penting perusahaan, karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan, yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan dan memberikan informasi yang berguna dalam membuat keputusan yang menyalurkan kepentingan perusahaan (Zuredah, 2010 dalam Wahyu Ardimas dan Wardoyo, 2014).

2.3.3 Rasio-rasio Keuangan

a. Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan

dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Wahyu Ardimas dan Wardoyo, 2014). Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin tinggi pada nilai perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bersih. Jika Return On Asset (ROA) positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. Berdasarkan teori yang diungkapkan diatas, maka rumus dari ROA yaitu :

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Keterangan:

Net Income = Laba Bersih

Total Asset = Total Aset

b. Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio antara laba bersih terhadap total equity. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholders equity*) yang dimiliki oleh perusahaan (Wahyu Ardimas dan Wardoyo, 2014). Jika Return On Equity (ROE) positif menunjukkan bahwa dari total modal sendiri (*equity*) yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. Berdasarkan teori yang diungkapkan diatas, maka rumus ROE yaitu:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Keterangan:

Net Income = Laba Bersih

Total Ekuitas = Total ekuitas / pemilik saham

c. Leverage

Leverage merupakan suatu ukuran yang menunjukkan sejauh mana utang dan saham preferen (*fixed income securities*) digunakan dalam struktur modal perusahaan. Tujuan dari penggunaan utang (*leverage*) adalah untuk meningkatkan return bagi pemegang saham (Brigham dan Weston, 2005 dalam Chyntia Kartika Sanjaya dan Nanik Linawati, 2015). Leverage timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap, yaitu aktiva tetap yang menimbulkan terjadi penyusutan dan utang dengan menimbulkan biaya bunga. Semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan akan memperbesar risiko yang dihadapi dan semakin besar pula kewajiban untuk membayar beban bunga (Hidayati, 2010 dalam Chyntia Kartika dan Nanik Linawati, 2015). Rasio ini diukur menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu:

$$DER = \frac{\text{Book value of total liabilities}}{\text{Market value of equity}}$$

Keterangan :

DER = *Debt to Equity Ratio*

BVL = Nilai buku dari total *liabilitas* (jangka pendek dan jangka panjang)

MVE = *Closing Price* saham diakhir tahun x jumlah saham beredar.

2.4 Enterprise Risk Management

2.4.1 Pengertian *Enterprise Risk Management* (ERM)

Enterprise risk management is a process, affected by an entity's board of directors, management and other personnel, applied in strategy setting and across the enterprise, designed to identify potential events that may affect the entity, and manage risk to be within its risk appetite, to provide reasonable assurance regarding the achievement of entity objectives (Coso ; 2004).

Enterprise Risk Management (ERM) merupakan pengertian dari manajemen risiko perusahaan yaitu sebuah proses yang melibatkan dewan direksi, manajemen dan anggota perusahaan, yang di implementasikan dalam pengaturan strategi di seluruh bagian perusahaan. ERM dirancang untuk mengidentifikasi kejadian potensial yang dapat mempengaruhi perusahaan, dan mengelola risiko agar berada pada tingkat risiko yang dapat dikontrol oleh perusahaan, untuk memberikan keyakinan terhadap pencapaian tujuan perusahaan (COSO, 2004 dalam Chyntia Kartika dan Nanik Linawati, 2015).

Tujuan utama ERM adalah untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan (Fraser dan Simskins, 2010 dalam Chyntia Kartika dan Nanik Linawati, 2015). Liebenberg dan Hoyt (2008, 2011), Bertinetti, Cavezzali, dan Gardenal (2013) dalam Chyntia Kartika dan Nanik Linawati, 2015 pada penelitiannya menemukan penerapan ERM berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan yang menerapkan ERM memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak menerapkan ERM.

2.4.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Enterprise Risk Management*

- Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya jumlah aktiva yang dimiliki dan jumlah saham yang beredar. Perusahaan besar akan mengungkapkan risiko lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil, dalam hal ini ukuran perusahaan mempunyai peran yang sangat penting.

- Dewan komisaris

Jumlah anggota dewan komisaris didalam suatu perusahaan seharusnya lebih besar atau paling tidak sama dengan jumlah anggota dewan direksi, karena jika sedikit akan membawa dampak terhadap kualitas keputusan yang rendah dan pengawasan terhadap keputusan yang telah diambil pun akan rendah.

- Frekuensi rapat komite manajemen risiko

Frekuensi rapat merupakan sumber yang penting untuk mengetahui efektivitas dari komite manajemen risiko dan rapat komite manajemen risiko akan meningkatkan komunikasi antar direksi, meningkatkan fungsi pengendalian internal serta tugas dan fungsi manajemen risiko lebih efektif dalam tugas pengawasannya.

- Struktur kepemilikan publik

Apabila saham perusahaan lebih banyak dipegang oleh publik, maka pihak perusahaan dituntut untuk memberikan pengungkapan berupa informasi mengenai risiko yang lebih luas dan transparan sebagai bentuk pertanggungjawaban terhadap investor.

Asosiasi Praktisi Manajemen Risiko (*Association of Risk Management Practitioner/ARMP*) menilai manajemen risiko belum dipandang sebagai kebutuhan mendasar bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia. Termasuk perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penerapan ERM tercantum dalam laporan tahunan perusahaan dengan pencarian frase, akronim, serta kata-kata individu yang sama dengan kata berikut: *Enterprise Risk Management*, Petugas Kepala Risiko (*Chief Risk Officer*), Komite Risiko (*Risk Committee*), Manajemen Risiko Strategis, Manajemen Risiko Konsolidasi, Manajemen Risiko Holistik dan Manajemen Risiko Terintegrasi. (Liebenberg & Hoyt, 2008 dalam Chyntia Kartika dan Nanik Linawati, 2015).

ERM memiliki delapan komponen kerangka kerja berupa lingkungan internal (*internal environment*), mengatur tujuan (*objective settings*), mengidentifikasi peristiwa (*events identification*), penilaian risiko (*risk assessments*), menanggapi risiko (*risk responses*), kegiatan pengendalian (*control activities*), menginformasikan dan berkomunikasi (*information and communication*) serta pemantauan (*monitoring*). ERM menciptakan nilai dengan memungkinkan manajemen senior untuk mengukur dan mengelola risiko. ERM membantu perusahaan mempertahankan akses ke pasar modal dan sumber daya lain yang diperlukan untuk menerapkan strategi dan rencana bisnis. Pada tingkat mikro, ERM menjadi cara hidup (*way of living*) untuk manajer dan karyawan di semua tingkat perusahaan (Nocco dan Stutz, 2006:10).

2.5 Teori Struktur Modal

2.5.1 Pengertian Struktur Modal

Teori struktur modal adalah teori yang menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan bauran antara hutang dan ekuitas yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara besarnya hutang dengan modal sendiri. Teori ini menjelaskan adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Struktur modal merupakan pertimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Struktur modal memuat kebijakan pembelanjaan jangka panjang yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan. Jika kebijakan pembelanjaan perusahaan dapat mempengaruhi ketiga faktor tersebut, maka kombinasi utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau meminimumkan biaya modal perusahaan atau memaksimalkan harga pasar saham. Asumsi-asumsi yang terkait dengan struktur modal diantaranya tidak ada pajak dan biaya kebangkrutan, rasio utang terhadap modal diubah dengan jalan perusahaan mengeluarkan saham untuk melunasi hutang atau perusahaan meminjam untuk membeli kembali saham yang beredar, perusahaan yang mempunyai kebijakan untuk membayarkan seluruh pendapatan kepada pemegang saham, nilai harapan distribusi probabilitas subjektif pendapatan operasi setiap perusahaan dimasa yang akan datang bagi semua investor dan pendapatan operasi perusahaan diharapkan tidak mengalami pertumbuhan.

2.5.2 Faktor – faktor yang Mempengaruhi Keputusan Struktur Modal

- a. Risiko bisnis atau risiko yang inheren dengan operasi perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan utang. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio utang optimalnya.
- b. Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk memperoleh modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk, merupakan hal yang berpengaruh bagi keberhasilan jangka panjang perusahaan.
- c. Konservatisme atau keagresifan manajemen, beberapa manajer biasanya lebih agresif dari yang lainnya, sehingga beberapa perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai usaha untuk mendorong keuntungan.

2.5.3 Teori Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Modigliani dan Miller (MM) mendukung hubungan antara struktur modal dan biaya modal serta menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi biaya modal perusahaan dan juga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut MM, nilai total perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan, melainkan dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

MM mengemukakan beberapa asumsi yaitu pasar modal sempurna, nilai yang diharapkan (*expected value*) dari distribusi probabilitas bagi semua investor adalah sama, perusahaan dapat dikelompokkan dalam kelas risiko yang sama dan tidak ada pajak pendapatan perusahaan. Menurut MM jika dua perusahaan sama dalam segala aspek kecuali struktur modalnya, maka kedua

perusahaan tersebut harus mempunyai nilai total yang sama. Pernyataan yang disampaikan Modigliani-Miller (MM) perusahaan yang menerbitkan utang bahwa dalam dunia pajak, perusahaan adalah kurang peduli (*indifferent*) terhadap keputusan struktur modal yang artinya perusahaan didanai dengan utang atau saham tidak ada bedanya dan dalam dunia dengan pajak tetapi tidak ada risiko kebangkrutan, semua perusahaan sebaiknya menggunakan 100 persen utang.

2.5.4 Trade-Off Theory

Trade-off theory merupakan teori mengenai struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dari masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Model ini mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan utang dan biaya yang akan timbul sebagai akibat dari penggunaan utang tersebut. Esensinya adalah menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul karena adanya utang. Jika manfaatnya lebih besar, penambahan utang masih dapat diperkenankan. Jika pengorbanan karena penggunaan utang membesar, maka penambahan utang sebaiknya tidak dilakukan (Brigham dan Houston, 2010 dalam Dina Mulyasari, Miyasto dan Harjum Muharam). *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor, yaitu pajak, biaya keagenan (*agency cost*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar.

2.5.5 Teori Asimetri Informasi

Teori ini mengatakan bahwa dalam pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi mengenai gambaran dan risiko perusahaan. Manajer harus mengetahui lebih banyak tentang prospek perusahaan daripada investor. Jika prediksi tentang nilai sesungguhnya dari perusahaan tidak lebih baik dibandingkan dengan prediksi investor, maka suatu upaya yang dilakukan oleh manajer akan mengalami kegagalan. Asumsi tentang informasi yang tidak simetris adalah sangat masuk akal. Manajer mengetahui lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dibandingkan dengan investor karena manajer setiap hari bekerja di perusahaan.

2.6 Agency Theory

Pada *theory* yang disebut dengan *principal* adalah pemegang saham sedangkan yang dimaksud *agency* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Dalam manajemen keuangan, tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Teori agensi ini pada awalnya digunakan untuk menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan dengan pihak manajemen atau pengelola perusahaan. Pihak investor yang telah menanamkan sahamnya pasti mengharapkan return dimasa yang akan datang dengan prinsip bahwa dana yang ditanamkan harus aman, cepat kembali dan menguntungkan (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Dina Mulyasari, Miyasto dan Harjum Muharam).

2.7 Signaling Theory

Signaling theory (teori sinyal) adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana

manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah (Brigham dan Houston, 2011 dalam Dina Mulyasari, Miyasto dan Harjum Muharam). Berdasarkan *signaling theory* (teori sinyal), perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung untuk meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Investor yang rasional akan memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunaan utang yang tinggi, dengan demikian investor mungkin akan menawarkan harga saham lebih tinggi setelah perusahaan menerbitkan utang untuk membeli kembali saham yang beredar dan dengan kata lain investor memandang utang sebagai sinyal dari nilai perusahaan.

2.8 Nilai Perusahaan

2.8.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Nilai perusahaan dikenal juga sebagai *firm value* merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Ishaluddin, 2008 dalam Kusumadilaga, 2010). Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008 dalam Wahyu Ardimas dan Wardoyo, 2014). Nilai perusahaan yaitu cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang

perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus *Tobin's Q* yaitu:

$$Q = \frac{\text{Market value of equity} + \text{Book value of liabilities}}{\text{Book value of assets}}$$

Dimana:

Q = Nilai Perusahaan

MVE= *Closing Price* saham diakhir tahun x jumlah saham beredar

BVL = Nilai Buku dari total liabilitas

BVA = Nilai Buku dari total asset

2.8.2 Ukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur melalui dua pendekatan, yaitu pendekatan ekuitas dan pendekatan aktiva. Pendekatan aktiva dinyatakan dengan jumlah nilai buku dari aktiva-aktiva perusahaan.

2.8.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Alfredo (2011) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain:

- Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan.

- Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah pendapatan yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang

saham dalam bentuk deviden atau akan ditahan untuk menambah modal yang berguna sebagai pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

- Keputusan investasi

Keputusan investasi merupakan segala keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana dari berbagai macam aktiva atau sebagai keputusan bisnis, seperti pada sisi kiri neraca yang menggambarkan seberapa besar aktiva lancar, aktiva tetap dan aktiva lainnya yang dimiliki oleh perusahaan.

- Struktur modal

Struktur modal merupakan kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal.

- Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar/kecilnya) suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah aktiva yang dimiliki dan jumlah saham yang beredar.

- Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran yang dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage* sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber

pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan antara pemegang saham dengan dengan manajemen perusahaan dan begitupun sebaliknya.

2.8.4 Menentukan dan Memaksimalkan Nilai Perusahaan

Dalam penentuan nilai-nilai perusahaan harus diaplikasikan kepada semua pihak bank, tidak terkecuali dewan direktur. Pihak bank harus mendorong adanya pelaporan masalah secara berkala, melarang korupsi dan penyuapan baik secara internal maupun eksternal. Nilai-nilai ini harus didukung dengan kebijakan yang dapat mencegah terjadinya hal-hal yang dapat menghambat pelaksanaan kebijakan bank. Kebijakan yang jelas akan memperkuat nilai-nilai bank dalam mengatasi berbagai situasi yang mungkin timbul. Dewan direktur harus memastikan sistem dan proses tersebut berjalan, dapat dimonitor, dan dilaporkan sesuai dengan kebijakannya.

Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan, karena dapat memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang, mempertimbangkan faktor risiko, memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pada pendapatan dan memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Nilai pasar saham perusahaan merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Memaksimalkan harga saham tidak sama dengan memaksimalkan pendapatan (*profit*) perusahaan. Jika sekedar ingin meningkatkan pendapatan perusahaan, manajemen perusahaan dapat menerbitkan saham baru untuk memperoleh tambahan dana yang kemudian di investasikan untuk mendapatkan

tambahan pendapatan. Tetapi jika persentase tambahan pendapatan yang diperoleh lebih kecil dibandingkan dengan persentase tambahan jumlah saham yang beredar, maka pendapatan per lembar saham justru akan menurun.

2.9 Risiko Dan Manajemen Risiko

2.9.1 Risiko

Risiko merupakan suatu ancaman atau kemungkinan dari tindakan atas kejadian yang tidak diharapkan terjadi serta menimbulkan dampak yang berlawanan dengan tujuan yang ingin dicapai. Untuk mempertahankan eksistensi kehidupan, diperlukan tindakan atau aktivitas. Aktivitas biasanya memiliki risiko jika dampaknya berlawanan. Sebaliknya, aktivitas memberikan peluang untuk memperoleh hasil yang diinginkan.

Menurut Merriam Webster's Collegiate Dictionary dalam Damodaran (2002) mendefinisikan resiko sebagai keterbukaan terhadap adanya bahaya. (Culp, 2002:185) mendefinisikan risiko sebagai segala sumber daya secara random dapat menghasilkan dampak pada nilai pasar dari aset bersih kekayaan sebuah perusahaan, terhadap pendapatan dan atau dari perputaran arus kas. Risiko juga didefinisikan sebagai perubahan dari kerugian, kerusakan atau kehilangan yang membahayakan (Chorafas, 1990 : 6).

a) Konsep Risiko

Memahami konsep risiko secara luas, merupakan dasar yang esensial untuk memahami konsep dan teknik manajemen risiko. Konsep definisi risiko yaitu "risiko merupakan penyebaran hasil actual dari hasil yang diharapkan (*risk is the dispersion of actual from expected results*)". Definisi risiko dengan konsep lain "risiko adalah probabilitas sesuatu hasil berbeda dengan hasil yang

diharapkan (*risk is the probability of any outcome different from the one expected*).

b) Pengukuran Risiko

Menentukan relatif pentingnya suatu pencahayaan (*exposure*) terhadap kerugian potensial, memperoleh informasi yang akan membantu untuk menetapkan kombinasi peralatan manajemen risiko yang sesuai untuk ditangani, frekuensi atau jumlah kerugian yang akan terjadi dan tingkat besarnya dari kerugian yang ditimbulkan.

c) Pengelolaan Risiko-risiko Bank

Menurut Bank Indonesia risiko-risiko yang harus dikelola dan mewajibkan struktur manajemen risiko dari seluruh bank yaitu:

- Risiko Pasar

Risiko yang didefinisikan sebagai risiko kerugian pada posisi neraca serta pencatatan tagihan dan kewajiban di luar neraca (*on and off balance sheet*) timbul karena adanya pergerakan suku bunga dan nilai tukar dari portofolio yang dimiliki oleh bank sehingga dapat merugikan bank.

- Risiko Kredit

Risiko yang didefinisikan sebagai risiko kerugian sehubungan dengan pihak peminjam (*counterparty*) yang tidak dapat atau tidak mau memenuhi kewajiban untuk membayar kembali dana yang dipinjamnya secara penuh pada saat jatuh tempo atau sesudahnya.

- Risiko Operasional

Risiko yang didefinisikan sebagai risiko kerugian atau ketidakcukupan dari proses internal, sumber daya manusia, dan sistem yang gagal atau dari peristiwa dari luar (eksternal).

- Risiko Likuiditas

Risiko yang didefinisikan sebagai risiko kerugian karena adanya penarikan dana secara serentak yang disebabkan bank tidak mampu memenuhi kewajibannya, sehingga dapat mengakibatkan kebangkrutan bank.

- Risiko Hukum

Risiko yang didefinisikan sebagai risiko kerugian disebabkan adanya kelemahan aspek yuridis, antara lain adanya tuntutan hukum, ketiadaan peraturan perundang-undangan yang mendukung atau kelemahan perikatan seperti tidak dipenuhinya syarat sahnya suatu kontrak.

- Risiko Reputasi

Risiko yang didefinisikan sebagai risiko kerugian disebabkan adanya publikasi negatif yang terkait dengan kegiatan usaha bank atau persepsi negatif terhadap bank.

- Risiko Strategik

Risiko yang didefinisikan sebagai risiko kerugian disebabkan oleh adanya penetapan dan pelaksanaan strategi bank yang tidak tepat, pengambilan keputusan bisnis yang tidak tepat atau kurang responsifnya bank terhadap perubahan internal.

- Risiko Kepatuhan

Risiko yang didefinisikan sebagai risiko kerugian disebabkan bank tidak mematuhi atau tidak melaksanakan peraturan perundang-undangan dan ketentuan lain yang berlaku.

- d) Risiko Dalam Perbankan

Bank sebagai institusi yang memiliki izin untuk melakukan banyak aktivitas, memiliki peluang yang sangat luas dalam memperoleh pendapatan (*income/return*). Dalam menjalankan aktivitas, untuk memperoleh pendapatan perbankan selalu dihadapkan pada risiko. Pada dasarnya risiko melekat (*inherent*) pada seluruh aktivitas bank, produk, dan layanan bank terkait dengan uang. Oleh karena itu, seluruh aktivitas bank mulai dari penyerapan dana hingga penyaluran dana sangat rentan terhadap hilangnya uang, risiko kehilangan uang.

- e) Dampak Risiko Perbankan

- a. Dampak Terhadap Pemegang Saham

Penurunan nilai investasi yang akan memberikan pengaruh terhadap penurunan harga dan penurunan keuntungan, hilangnya peluang memperoleh dividen yang seharusnya diterima sebagai akibat dari turunnya keuntungan perusahaan dan kegagalan investasi yang telah dilakukan, hingga yang paling besar adalah kebangkrutan perusahaan yang mengakibatkan nilai semua modal diserahkan.

b. Dampak Terhadap Karyawan

Dikenakan sanksi karena kelalaian yang menimbulkan kerugian, pengurangan pendapatan seperti pengurangan bonus atau pemotongan gaji dan pemutusan hubungan kerja.

c. Dampak Terhadap Nasabah

Merosotnya tingkat pelayanan, berkurangnya jenis dan kualitas produk yang ditawarkan, krisis likuiditas, sehingga menyulitkan dalam pencairan dana dan perubahan peraturan.

d. Dampak Terhadap Perekonomian

Perbankan sebagai institusi yang aktivitas utamanya mengelola uang, memiliki risiko yang melekat (*inherent*) secara sistematis. *Risk loss* yang terjadi pada suatu bank akan menimbulkan dampak tidak hanya terhadap bank yang bersangkutan, tetapi juga akan berdampak terhadap nasabah dan perekonomian secara keseluruhan. Dampak yang ditimbulkan tersebut dinamakan risiko sistemik (*systemic risk*). Risiko sistemik secara spesifik adalah risiko kegagalan bank yang dapat merusak perekonomian secara keseluruhan dan secara langsung berdampak terhadap karyawan, nasabah, pemegang saham.

Bank sangat rentan terhadap risiko sistemik yang melekat pada industri perbankan, berbagai regulasi diharapkan akan menjadi pelindung bagi industri perbankan. Perlindungan tidak hanya diberikan kepada bank terkait, yaitu pemegang saham, karyawan dan nasabah, tetapi juga kepada perekonomian secara keseluruhan.

2.9.2 Manajemen Risiko

Manajemen risiko adalah suatu metode logis dan sistematis dalam identifikasi, kuantifikasi menentukan sikap, menetapkan solusi, serta melakukan monitor dan pelaporan risiko yang berlangsung pada setiap aktivitas atau proses. Manajemen risiko juga diartikan sebagai proses dimana perusahaan mengidentifikasi risiko dan mengambil tindakan sebelum serta sesudah untuk mengontrol deviasi antara toleransi risiko dengan risiko yang dihadapi (Culp, 2002 dalam Chyntia Kartika Sanjaya dan Nanik Linawati, 2015). Manajemen risiko meliputi dua hal, yaitu:

- Melalui keterlibatan langsung dalam penyusunan strategi perusahaan, manajemen risiko dapat menambah nilai perusahaan.
- Taktik terkait penerapan manajemen risiko di suatu perusahaan agar dapat diterapkan secara efektif dan efisien.

Manajemen risiko merupakan suatu pendekatan yang mengadopsi sistem yang konsisten untuk mengelola semua risiko yang dihadapi oleh perusahaan (Tjahjadi, 2011). ISO 31000:2009 merupakan proses manajemen risiko yang diadaptasi dari AS/NZS 4360:2004.

a) Kegunaan Dari Penerapan Manajemen Risiko

- Mendukung pencapaian tujuan
- Memungkinkan untuk melakukan aktivitas yang memberikan peluang yang jauh lebih tinggi dengan mengambil risiko yang lebih tinggi.
- Mengurangi kemungkinan kesalahan fatal.
- Menyadari bahwa risiko dapat terjadi pada setiap aktivitas.

b) Manajemen Risiko Efektif

- Strategi risiko dan kontrol secara komprehensif berdasarkan pertimbangan yang terkait pada toleransi terhadap risiko, yaitu kejelasan tentang seberapa besar risiko yang bersedia ditanggung dan risiko apa yang harus dihindari.
- Disiplin manajemen risiko kepada seluruh entitas organisasi yang mencakup kesatuan bahasa dalam mengartikan risiko, yaitu penyatuan bahasa apakah risiko sebagai bahaya atau risiko sebagai peluang.

c) Proses Manajemen Risiko

Proses manajemen risiko merupakan tindakan dari seluruh entitas terkait dalam organisasi atau perusahaan. Proses manajemen risiko ini antara lain:

a. Identifikasi dan Pemetaan Risiko

Menetapkan kerangka kerja untuk implementasi strategi risiko secara keseluruhan, menentukan definisi kerugian, menyusun dan melakukan implementasi mekanisme pengumpulan data, membuat pemetaan kerugian ke dalam kategori risiko yang dapat diterima dan tidak dapat diterima.

b. Kuantifikasi / Menilai / Melakukan Peringkat Risiko

Aplikasi teknik permodelan dalam mengukur risiko, perluasan dengan memanfaatkan tolok ukur (*benchmarking*), permodelan (*modeling*) dan peramalan (*forecasting*) yang berasal dari luar organisasi atau eksternal. Sumber eksternal yang dimaksud bersal dari praktik-praktik terbaik yang telah dilakukan di dalam industry (*best practices*).

c. Menegaskan Profil Risiko dan Rencana Manajemen Risiko

- Identifikasi selera risiko organisasi (*risk appetite*), secara umum sebagai penghindar risiko (*risk averter*), penerima risiko sewajarnya (*risk neutral*) dan pencari risiko (*risk seeker*).
- Identifikasi visi strategik (*strategic vision*) dari organisasi berada dalam visi agresif yang terobsesi untuk mengejar peningkatan volume usaha serta keuntungan sebesar-besarnya untuk mendukung pertumbuhan serta ingin menjaga kelangsungan usaha pada situasi aman dengan volume usaha dan keuntungan yang stabil.

d. Solusi Risiko / Implementasi Tindakan Terhadap Risiko

- Hindari (*Avoidance*): Keputusan yang diambil adalah tidak melakukan aktivitas yang dimaksud.
- Alihkan (*Transfer*): Membagi risiko dengan pihak lain, konsekuensinya terdapat biaya yang harus dikeluarkan atau berbagi keuntungan yang diperoleh.
- Mitigasi Risiko (*Mitigate Risk*): Menerima risiko pada tingkat tertentu dengan melakukan tindakan untuk mitigasi risiko melalui peningkatan kontrol, kualitas proses, serta aturan yang jelas terhadap pelaksanaan aktivitas dan risikonya.
- Menahan Risiko Residual (*Retention of Residual Risk*): Menerima risiko yang mungkin timbul dari aktivitas yang dilakukan. Kesiadaan menerima risiko dikaitkan dengan ketersediaan penyangga jika kerugian atas risiko terjadi.

e. Pemantauan / Kaji Ulang Risiko dan Kontrol

Seluruh entitas organisasi harus yakin bahwa strategi manajemen risiko telah di implementasikan dan berjalan dengan baik serta melakukan, mengevaluasi dan menindaklanjuti hasil evaluasi terhadap implementasi kerangka manajemen risiko yang terintegrasi ke dalam strategi risiko keseluruhan.

d) Ruang Lingkup Manajemen Risiko Perbankan

Dewan direksi setiap bank mempunyai tugas untuk menetapkan bahwa risiko perbankan dalam menjalankan bisnis. Pelaksanaan tugas tersebut dibutuhkan pengawasan aktif dari dewan komisaris, dewan direksi, dan anggota manajemen risiko yang terkait dipilih oleh bank. Penetapan dari struktur informasi manajemen yang serasi dalam mendukung manajemen terhadap risiko dan penetapan dari suatu struktur pengawasan internal untuk mengatur risiko.

2.10 Penerapan Manajemen Risiko Perbankan

Peraturan Bank Indonesia No.5/8/PBI/2003 pada tanggal 19 Mei 2003 tentang “Penerapan Manajemen Risiko untuk Bank Umum” merupakan wujud keseriusan Bank Indonesia dalam masalah manajemen risiko perbankan. Keseriusan tersebut lebih dipertegas lagi dengan dikeluarkannya Peraturan Bank Indonesia No.7/25/PBI/2005 pada bulan Agustus 2005 tentang “Sertifikasi Manajemen Risiko Bagi Pengurus dan Pejabat Umum” yang mengharuskan seluruh pejabat bank dari tingkat terendah hingga tertinggi memiliki sertifikasi manajemen risiko yang sesuai dengan tingkat jabatannya. Penerapan manajemen risiko pada Surat Edaran Bank Indonesia (SEBI) No.13/23/DPNP tanggal 25 Oktober 2011 tentang “Penerapan Manajemen Risiko bagi Bank Umum” dan pada

peraturan OJK (POJK) No. 17 /POJK.03/2014 tentang “Penerapan Manajemen Risiko Terintegrasi Konglomerasi Keuangan serta secara internasional berpedoman pada dokumen dari *Basel Committee On Banking Supervision* (BCBS).

Tabel 2.1

Kasus-kasus Kerugian Akibat Kegagalan Manajemen Risiko

Tahun	Lembaga	Kerugian Dalam Juta USD	Kejadian/aktivitas Pemicu Risiko
1990	Drezel Bumham Lambert	1.900 (Bangkrut)	Investasi pada saham lapis bawah (junk bond), pendanaan jangka pendek. Tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo karena nilai saham jatuh dan tidak laku di pasar.
1993	Metallgesellschaft	1.500	Strategi lindung nilai (hedge) yang salah, salah asumsi ekonomi, kegagalan likuidasi posisi, strategi yang menjurus pada penyimpangan.
1994	Credit Lyonnais	24.220	Ketidakcukupan pengawasan dan deregulasi internal dalam kaitan berbagai penyimpangan. Misalnya manajemen pinjaman, pencucian uang, penyelewengan kekuasaan berupa konspirasi antara politisi, bankir dan pemilik baru.
1994	Kidder Peabody	350	Laba palsu: pimpinan tidak mengerti perdagangan, tanpa pertanyaan terhadap laba

			yang dihasilkan, ketidakcukupan pengawasan, budaya promosi yang ketinggian bagi karyawan bintang, referensi yang tidak ditinjau ulang, pembayaran bonus atau laba palsu.
1994	Bankers Trust	195 (bangkrut) diambil alih oleh Deutsche Bank	Diperkirakan oleh dua nasabah besar Pocter & Gamble serta Gibson Greetings karena penyajian yang keliru dan menghilangkan keterangan penting yang terkait dengan kedua nasabah tersebut. Disamping menuntut, mereka juga pindah ke bank yang lain.
1994	Orange County	164 (bangkrut)	Kerugian pada portofolio obligasi akibat salah posisi terhadap arah suku bunga the Fed. Penyelewengan oleh Robert Citron (bendahara wilayah OC) secara illegal menggunakan dana wilayah untuk menutupi kerugian yang terus membengkak.
1995	Barings	1.328 (bangkrut) Diambil alih senilai \$1 oleh ING	Transaksi di bursa future Singapura oleh Nick Lesson tanpa persetujuan, menyembunyikan setiap kekalahan dengan mencatatkan transaksi palsu, pimpinan gagal dalam pengawasan, pimpinan kurang mengerti transaksi future, audit internal yang tidak berjalan dengan semestinya.

2.11 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2

Jurnal-jurnal yang terkait dengan pembahasan penelitian

Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel yang Digunakan	Kesimpulan
Chyntia Kartika Sanjaya dan Nanik Linawati (2015)	Pengaruh Penerapan <i>Enterprise Risk Management</i> dan Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan Di Sektor Keuangan	Variabel Dependen : Tobin's Q Variabel Independen : <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM), Ukuran Perusahaan, Leverage	<i>ERM</i> ,Ukuran perusahaan dan Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan <i>ERM</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara Ukuran perusahaan dan Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Izah Mohd Tahir dan Ahmad Rizal Razali Journal International (2011)	The Relationship Between Enterprise Risk Management (ERM) And Firm Value : Evidence From Malaysian Public Listed Companies	Variabel Dependen : Tobin's Q Variabel Independen : <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM), Firm Size, Leverage, ROA, International Diversification (INTDIV), Majority Ownership (OWN)	The results also indicate a significantly negative relationship between firm value, size and profitability. The leverage and firm that do not diversify internationally (INTDIV) had a positive and significant relationship with firm value. Finally majority ownership (OWN) is positive but not

			significantly related to firm value.
Arya Immamuddin Koeswara dan D. Agus Harjito (2016)	Pengaruh Penerapan <i>Enterprise Risk Management</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> dan Nilai Perusahaan	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> dan Nilai Perusahaan Variabel Independen: <i>Enterprise Risk Management</i> , Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan	ERM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan <i>financial distress</i> Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan <i>financial distress</i>
Dina Mulyasari, Miyasto, Harjum Muharam	Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> , <i>Firm Size</i> , <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> , <i>Profitability</i> Terhadap <i>Firm Value</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang terdaftar di BEI Periode 2011– 2013)	Variabel Dependen: Firm Value/ Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Variabel Independen: <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM), <i>Firm Size</i> , <i>Sales Growth</i> , <i>Leverage</i> , <i>Profitability</i>	<i>ERM</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>firm value</i> . <i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>firm value</i> . <i>Sales Growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>firm value</i> . <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>firm value</i> <i>Profitability</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>firm value</i> .
Djoko Satrio Wihardjo Skripsi (2014)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011)	Variabel Dependen: Price to Book Value (PBV). Variabel Independen: Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Dividend Payout	Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Dividend Payout Ratio (DPR) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

		Ratio (DPR), Ukuran Perusahaan (Size)	
Antung Agil Ibnu Giri (2016)	Analisis Faktor- faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Bank yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen: Perubahan Laba. Variabel Independen: Debt to Assets Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio, Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Operating Profit Margin (OPM), Net Profit Margin (NPM).	Secara simultan, DAR, DER, ROA, dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap laba. Sementara itu, OPM dan NPM berpengaruh signifikan terhadap laba.
Wahyu Ardimas dan Wardoyo (2014)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank <i>Go Public</i> yang Terdaftar di BEI	Variabel Dependen: Price to Book Value (PBV) Variabel Independen: Return On Asset(ROA), Return On Equity (ROE), Operating Profit Margin (OPM), Net Profit Margin (NPM), <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. OPM, NPM,dan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan ROA, ROE, OPM, NPM,dan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

1) Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan

Return On Asset (ROA) menurut Kasmir (2012:201) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hj. Rina Tjandrakirana DP dan Meva Monika (2014) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian juga dilakukan oleh Wahyu Ardimas dan Wardoyo (2014) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika Return On Asset (ROA) positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan pada return saham dalam satu tahun kedepan.

2) Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Return On Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang menghasilkan manfaat bagi para pemegang saham. ROE menunjukkan bahwa dari total modal sendiri (*equity*) yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyu Ardimas dan Wardoyo, (2014) yang menyatakan bahwa Return On Equity berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Liebenberg & Hoyt (2011) dan Mahendra Artini serta Suarjaya (2012), yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas

(ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Jika Return On Equity (ROE) positif menunjukkan bahwa dari total modal sendiri (*equity*) yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan serta berdampak pada tingginya nilai perusahaan (Zuraedah, 2010 dan Amri, 2011 dalam Wahyu Ardimas dan Wardoyo, 2014).

3) Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Fahmi, 2012:87 dalam Antung Agil Ibnu Giri, 2016). Rasio ini menggunakan pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur tingkat penggunaan hutang (*leverage*) terhadap ekuitas pemegang saham (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh bank (Martono, 2002:92 dalam Antung Agil Ibnu Giri, 2016). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini dan A.A Gede Suarjaya menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga dilakukan oleh Chintya Kartika Sanjaya dan Nanik Linawati (2015) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini akan berdampak pada penurunan harga saham mengakibatkan berkurangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi dan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan (Sambora, Handayani dan Rahayu, 2014 dalam Chyntia Kartika Sanjaya dan Nanik Linawati, 2015).

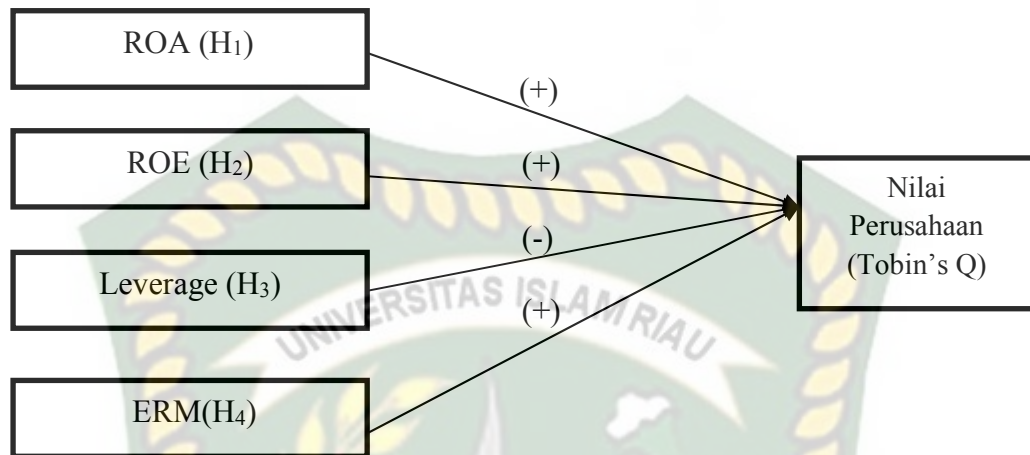
4) Pengaruh Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan

Enterprise Risk Management (ERM) merupakan definisi dari manajemen risiko perusahaan yang secara startegis mengelola risiko dengan mempertimbangkan efek interaktif dari berbagai risiko dengan tujuan utamanya dan menciptakan nilai perusahaan melalui penerapan ERM yang dikaitkan langsung dengan penyusunan strategi perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Arina Manasikana (2015) menyatakan bahwa penerapan ERM berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bertinetti, Cavezzali, Gardenal (2013), Hoyt dan Liebenberg (2008, 2011) dalam Chyntia Kartika dan Nanik Linawati (2015) penelitiannya menemukan bahwa penerapan ERM berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan yang menerapkan ERM memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak menerapkan ERM. Perusahaan yang menerapkan ERM akan memberikan jaminan perlindungan kepada investor karena risiko yang di hadapi oleh perusahaan telah dikelola secara terintegrasi (Chyntia Kartika dan Nanik Linawati, 2015).

2.12 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan suatu konseptual tentang hubungan berbagai variabel yang telah dijelaskan. Berdasarkan penjelasan mengenai hubungan setiap variabel independen (ROA, ROE, Leverage dan ERM) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan) diatas, maka kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1



2.13 Hipotesis

Berdasarkan penjelasan yang telah dikemukakan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Leverage dan Enterprise Risk Management (ERM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.