

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan hasil yang dibuat oleh Jensen & Meckling sejak periode 1976 dalam jurnal "*Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*". Teori agensi secara singkat dapat didefinisikan sebagai pertalian antara prinsipal dengan agen yang dimuat berdasarkan kontrak dan biasa disebut dengan hubungan keagenan dimana pemilik perusahaan sebagai principal membutuhkan orang lain yakni manajemen sebagai agent untuk menjalankan perusahaan atas nama prinsipal dalam pengambilan keputusan berdasarkan kepentingan prinsipal. Agen pada dasarnya berperan untuk mewakili prinsipal dalam mengelola perusahaan (Jensen & Meckling, 2012). Dalam menjalankan pemrosesan maksimalitas nilai perusahaan tentunya dapat menimbulkan terjadinya konflik keagenan (*agency conflict*) yang akan merugikan pihak prinsipal, hal tersebut disebabkan karena agen yang mengelola perusahaan memilih untuk memaksimalkan kepentingannya yang tidak sejalan dengan tujuan prinsipal (Purwaningsih & Fadli, 2022). Adanya perbedaan kepentingan atau asimetri informasi karena manajemen mengutamakan kepentingan diri sendiri yang membuat pemilik perusahaan (pemegang saham) mengalami kerugian penambahan biaya yang dapat menurunkan keuntungan dan sekaligus berpengaruh pada berkurangnya nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 2012).

Teori agensi dapat dikaitkan dengan *Good Corporate Governance* (GCG), dimana adanya pelaksanaan GCG dalam perusahaan dimaksudkan mampu menyelesaikan masalah keagenan dalam suatu bisnis. Dalam konteks *Good Corporate Governance* (GCG), penerapan lima prinsip yaitu transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran sangat diperlukan untuk meminimalkan konflik kepentingan yang muncul akibat perbedaan tujuan antara pemilik dan manajemen. Dengan menerapkan prinsip-prinsip GCG, perusahaan dapat memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan melakukan pengelolaan risiko secara efektif. *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memberikan komitmen kepada

pemegang saham sebagai pemilik perusahaan untuk memperoleh kembali atas kepemilikannya dengan memantau kinerja manajemen untuk bekerja sesuai dengan kepentingan perusahaan. Selanjutnya implementasi yang baik pada tata kelola perusahaan dapat mendorong stabilisasi pengembangan lingkungan perusahaan yang sehat dan pasar yang kompetitif. Dengan adanya penerapan baik tersebut, dianggap penting bagi keberlanjutan perusahaan di masa datang (Purwaningsih & Fadli, 2022), Penerapan GCG berdasarkan teori agensi dapat memperjelas hubungan antara manajemen dan pemilik, artinya manajemen akan berkewajiban dalam memaksimalkan laba pemilik dan sebagai gantinya manajemen akan mendapatkan imbalan setara berdasarkan perjanjian (Lestari & Zulaikha, 2021).

Hal tersebut direncanakan agar suatu perusahaan beroperasi sesuai dengan tugas dan tanggungjawabnya, dengan tujuan yang jelas untuk menguntungkan perusahaan. Karena, fungsi dari *good corporate governance* (GCG) itu sendiri dengan adanya pertumbuhan pada suatu bisnis perusahaan dapat dicegah penyalahgunaan dari sumber daya dengan menciptakan sistem pengendalian dan keseimbangan. Pada intinya, kedua pihak baik agent maupun principal dapat mencapai masing-masing kepentingannya dan tidak ada pihak yang dirugikan. Dengan penerapan GCG yang baik, perusahaan akan mendapat kepercayaan dari pemangku kepentingan sehingga menambah minat penanam modal dan akan menambah nilai perusahaan (Lestari & Zulaikha, 2021).

2.1.2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal memberikan titik berat pada reaksi pasar ketika mendapatkan suatu informasi dari perusahaan, terutama ketika perusahaan mengumumkan informasi yang sifatnya “*good news*” untuk membantu pihak eksternal perusahaan dalam menentukan keputusan investasi (Siregar & Safitri, 2019). Sinyal tersebut berupa informasi yang menjelaskan tentang upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik. Informasi tersebut dianggap sebagai indikator penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan investasi. Informasi tersebut nantinya akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu untuk menentukan informasi tersebut merupakan sinyal positif atau sinyal negatif.

Informasi yang bernilai positif berarti investor akan merespon secara positif ditandai dengan keinginan berinvestasi yang tinggi, investor yang memberikan sinyal negatif menandakan bahwa keinginan investor untuk berinvestasi semakin menurun (Firmansya & Sari, 2024).

Sinyal positif menandakan respon investor secara positif ditandai dengan tingkat pengembalian yang tinggi menunjukkan betapa terampilnya suatu perusahaan menggunakan uang yang tersedia untuk menghasilkan keuntungan dan membuat investor sangat termotivasi untuk berinvestasi di perusahaan. Sinyal negatif menandakan bahwa keinginan investor untuk berinvestasi semakin menurun karena risiko bisnis semakin tinggi yang dapat dilihat melalui struktur modal perusahaan menggunakan utang yang lebih banyak, yang berarti risiko perusahaan relatif tinggi (Firmansyah & Sari, 2024).

Hubungan antara teori sinyal atau signaling theory dengan variabel penelitian adalah identifikasi risiko melalui pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) dan *Profitabilitas*. *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan salah satu respon perusahaan untuk meminimalisir dampak dari risiko tersebut. Sehingga respon tersebut diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada pihak-pihak eksternal karena menunjukkan adanya komitmen nyata perusahaan dalam hal pengelolaan atau manajemen risiko tersebut (Cristofel & Kurniawati, 2021). Dengan mengadopsi pendekatan *Enterprise Risk Management* (ERM), maka perusahaan akan mengungkapkan informasi non-keuangan yang lebih andal terkait risiko manajemen yang dihadapi perusahaan. Penyajian informasi terkait risiko yang dihadapi melalui ERM yang menjadi salah satu *good news* karena perusahaan dianggap berani mengungkapkan risiko yang mengancam usahanya. Sinyal Positif tersebut akan ditangkap oleh investor dan pihak eksternal lainnya untuk memberikan perubahan terhadap nilai perusahaan menjadi semakin meningkat. Sedangkan Rasio profitabilitas menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang tunai pada tingkat pendapatan dengan aset dan modal (Firmansya & Sari, 2024). Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, baik saat ini maupun di masa depan dapat diukur dari rasio profitabilitas nya (Irnawati, 2021). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan

untuk menghasilkan pendapatan dari aset-asetnya saat ini dan masa depan, sehingga menunjukkan prospek perusahaan yang baik.

Keterkaitan teori sinyal juga terdapat pada nilai perusahaan, Nilai perusahaan yang lebih baik, memberikan wawasan tentang bagaimana informasi yang diungkapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor. Ketika perusahaan mengambil langkah-langkah tertentu, seperti membayar dividen atau melakukan *buyback* saham, tindakan ini dapat dilihat sebagai sinyal positif tentang kesehatan keuangan dan prospek masa depan perusahaan. Misalnya, pembayaran dividen yang konsisten menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang kuat dan percaya diri dalam keberlanjutan kinerjanya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Nilai perusahaan yang semakin meningkat merupakan suatu sinyal yang mengindikasikan bahwa pengelolaan manajemen risiko dan sumber daya intelektual semakin efektif dalam perusahaan. Selain itu, pengungkapan informasi juga sudah terlaksana dengan transparan yang mana dapat menarik minat investor untuk berinvestasi.

2.1.3. Nilai Perusahaan

Menciptakan nilai dengan mengoptimalkan kekayaan bagi pemilik bisnis melalui peningkatan harga saham perusahaan adalah salah satu tujuan utama manajemen (Faiq & Septiani, 2020). Nilai perusahaan merupakan suatu pencapaian perusahaan yang menunjukkan kepercayaan publik terhadap entitas setelah serangkaian tindakan operasional yang telah dilakukan. Menumbuhkan nilai perusahaan adalah hal yang baik karena hal ini dapat memenuhi keinginan pemiliknya. Jika harga saham terus meningkat, nilai perusahaan yang merupakan cerminan nilai pasar dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Khusnah & Anugraini, 2021). Oleh karena itu, nilai perusahaan harus meningkat, agar memaksimalkan penerimaan pemegang saham (Halim, 2021).

Di diantara faktor-faktor yang dipertimbangkan investor ketika membuat keputusan investasi adalah nilai perusahaan (Nafisah et al., 2022). Meningkatnya nilai perusahaan juga menjadi tujuan utama yang dilakukan oleh entitas yang dicerminkan melalui kesejahteraan para pemegang saham (Pangestu, 2024). Mengoptimalkan nilai perusahaan juga merupakan suatu hal yang dianggap penting

untuk memperluas kesempatan dalam mencapai tujuan perusahaan, sebagaimana bersesuaian dengan visi dan misi perusahaan itu sendiri (Putranto et al., 2022). Seperti yang kita ketahui, tujuan perusahaan adalah memperoleh keuntungan melalui maksimalitas tingkat nilai perusahaan, dimana tingginya nilai perusahaan akan menjamin kondisi dari kinerja pasar, tidak hanya pada saat sekarang melainkan juga prospek perusahaan di masa yang akan datang (Giovanni & Santosa, 2020).

2.1.4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Profitabilitas juga dapat diartikan sebagai kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh laba melalui penjualan, investasi, kas, aset, atau modal yang dimiliki perusahaan (Bakhtiar, 2020). Profitabilitas ini dapat dihitung dengan melihat seberapa besar keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dalam satu periode sehingga tidak jarang profitabilitas digunakan sebagai tolak ukur untuk mengetahui efektivitas dari kinerja manajemen di perusahaan. Profitabilitas memiliki kaitan yang erat terhadap pembagian dividen kepada investor yang mana berdasar pada laba yang diperoleh perusahaan.

Pada penelitian ini, profitabilitas perusahaan akan diukur menggunakan *Return on Equity Ratio* (ROE). Semakin tinggi angka ROE dari sebuah perusahaan, maka semakin baik karena perusahaan akan dinilai mampu memanfaatkan ekuitas yang dimiliki dalam kegiatan operasi secara optimal untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Profitabilitas menjadi salah satu hal penting untuk pertimbangan dalam memutuskan apakah perusahaan akan membagikan dividen kepada investor atau akan menggunakan laba yang diperoleh sebagai modal untuk periode selanjutnya, investasi, atau sebagai laba ditahan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Mulyandini, 2023), (Margono & Gantino, 2021) dan (Maharani, 2021) yang memperoleh hasil profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut juga dijelaskan mengenai tingkat perolehan laba bersih yang meninggi karena

perusahaan juga memiliki ROE yang tinggi. Apabila laba perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat

2.1.5. Enterprise Risk Management (ERM)

Menurut COSO, *Enterprise Risk Management (ERM)* adalah prosedur yang melibatkan setiap komponen perusahaan, mulai dari direksi, manajemen, dan karyawan lainnya yang terlibat dalam penetapan tujuan perusahaan, yang disusun sedemikian rupa untuk memungkinkan deteksi peristiwa yang akan berdampak pada keberlanjutan perusahaan, dan untuk mengatasi risiko, memastikan pencapaian tujuan perusahaan. ERM merupakan proses yang dapat digunakan perusahaan untuk mengidentifikasi risiko tersebut dan memberikan respon yang efektif agar risiko tersebut tidak menghambat pencapaian tujuan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan kerangka kerja yang konsisten dan terstruktur untuk mengatasi keseluruhan risiko yang mereka hadapi. Dalam hal ini, ERM berfungsi sebagai desain yang dapat mengurangi risiko kegagalan dalam keseluruhan aktivitas perusahaan. Oleh karena itu, ERM dianggap dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Susanto et al., 2023).

Manajemen risiko sebagai sekumpulan teknik dan prosedur untuk dalam hal pengidentifikasian, pengukuran, pemantauan, dan pengendalian risiko yang terkait dengan semua operasi bisnis, seperti risiko kredit, pasar, operasional, dan risiko lainnya dalam upaya mengoptimalkan nilai perusahaan yang secara singkat dapat diartikan sebagai sikap cerdas dalam mengambil kesempatan melalui pengelolaan risiko secara bijak. Sementara itu, dalam terminologi yang digunakan oleh Komite Organisasi Penyelenggara Komisi Treadway (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission/COSO*), *Enterprise Risk Management (ERM)* didefinisikan sebagai suatu proses yang bertujuan untuk mengidentifikasi potensi kejadian atau risiko yang mungkin 15 mempengaruhi entitas, yang kemudian strateginya dirancang oleh jajaran dewan direksi, manajemen, dan personil lainnya agar sejalan dengan tingkat toleransi risiko serta memberikan keyakinan yang memadai terhadap pencapaian tujuan entitas.

(Everson et al., 2017) menjelaskan bahwa dalam melihat risiko dapat dipahami sebagai berikut:

1. Untuk mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam terkait faktor penyebab timbulnya risiko, manajemen selalu meninjau dan mendasarkan keputusan pada risiko.
2. Kemampuan perusahaan untuk mengelola risiko sangat penting untuk memastikan kelangsungan hidup jangka panjangnya.
3. Risiko dapat memberikan peluang bagi organisasi untuk menciptakan nilai baru secara berkelanjutan, di samping berpotensi membawa nilai negatif dalam bentuk ancaman atau hambatan.
4. Setiap pilihan yang dibuat untuk mengembangkan rencana strategis yang secara signifikan mempengaruhi seberapa baik kinerja bisnis membawa beberapa tingkat risiko.

Kerangka COSO tahun 2017 memiliki lima komponen dasar yang dapat membantu entitas dalam mengelola secara andal, yaitu sebagai berikut:

1. Tata Kelola dan Budaya (*Governance and Culture*)

Tata kelola yang memadai akan mendukung proses pengambilan keputusan organisasi dengan berfokus pada pentingnya upaya yang berkelanjutan dan mengedepankan akuntabilitas untuk melaksanakan manajemen risiko perusahaan. Sedangkan budaya mengacu pada budaya internal perusahaan yang menggambarkan suatu citra, termasuk prinsip-prinsip moral, struktur organisasi, sifat pekerjaan, dan standar yang harus dipenuhi untuk melakukan pekerjaan dengan baik

2. Strategi dan Pengaturan Tujuan (*Strategy and Objective-Setting*)

Proses perencanaan strategis mencakup strategi dan penetapan tujuan manajemen risiko perusahaan. Berbagai risiko tidak dapat dihindari meskipun implementasi strategi telah dilakukan, sehingga penerapan strategi juga akan menjadi dasar untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, dan merespons potensi risiko di masa depan.

3. Kinerja (*Performance*)

Demi mengurangi kejadian yang tidak diharapkan, risiko yang dapat mempengaruhi efektivitas suatu implementasi strategi perlu ditinjau dan

dievaluasi secara menyeluruh. Dalam rangka meningkatkan kualitas kinerjanya, perusahaan harus mampu menilai tingkat atau level risiko dan dengan cepat mengembangkan strategi alternatif berdasarkan skala prioritas dalam upaya memperluas peluang pertumbuhan.

4. Tinjauan dan Revisi (*Review and Revision*)

Dengan mengembangkan strategi perencanaan yang sejalan dengan hasil dari manajemen risiko perusahaan yang sedang berjalan, Perusahaan dapat menilai dan memeriksa setiap aspek operasi sebelumnya dan saat ini untuk menentukan berbagai faktor risiko yang dapat dicegah dan dihindari di masa depan.

5. Informasi, Komunikasi, dan Pelaporan (*Information, Communication, and Reporting*)

Untuk menjalankan manajemen risiko perusahaan secara berkala dan berkesinambungan, komponen terakhir mengharuskan perusahaan yang telah menerapkannya untuk membuat laporan yang merinci setiap aspek dari proses yang sedang berlangsung, mulai dari mengidentifikasi risiko hingga memitigasinya. Kesimpulan laporan ini kemudian harus dibagikan kepada semua pihak terkait agar data yang dikumpulkan dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan.

2.1.6. Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) atau bisa juga disebut tata Kelola perusahaan merupakan sebuah sistem yang diterapkan untuk mengatur dan mengelola jalannya perusahaan melalui pengendalian penggunaan sumber daya. Penerapan GCG dapat memastikan perusahaan akan terus mengalami pertumbuhan dengan tetap memperhatikan keseimbangan kepentingan investor. Perusahaan dengan *Corporate Governance* yang baik, mampu menginspirasi pasar yang efektif, transparan, dan sesuai dengan legalitas yang relevan, serta memberikan kepercayaan kepada investor. (Nabila Az'zahra Maharani, 2023).

Dapat disimpulkan *good corporate governance* adalah suatu proses dan struktur yang dipakai oleh organ perusahaan berguna memberikan nilai plus pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka Panjang, dengan

tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya dan bentuk pertanggungjawaban kepada *stakeholders* dengan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan norma yang berlaku dan pertanggungjawaban kepada *stakeholders*. Kemudian dalam arti luas (*broad view*) di mana GCG memiliki peran hubungan seluruh *stakeholder*, tidak hanya terbatas pada pemegang saham saja. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan sangat penting untuk mendukung pertumbuhan dan kestabilan ekonomi yang berkelanjutan (Rasyid, 2021). Terdapat lima prinsip yang harus dipenuhi dalam praktik *Good Corporate Governance* (GCG), yaitu sebagai berikut:

1. Prinsip Transparansi

Prinsip transparansi menekankan adanya keterbukaan dalam hal penyampaian informasi secara malterlilal dan relelvlan serta sesuai dengan kondisi perusahaan agar memberikan dasar yang dapat diandalkan dalam menentukan pengambilan keputusan.

2. Prinsip Akutanbilitas

Prinsip akutanbilitas merupakan prinsip yang menjelaskan bahwa perlu adanya kejelasan antara setiap struktur perusahaan agar alur pertanggungjawaban dapat diketahui dengan jelas. Selain itu, agar adanya batasan-batasan antara setiap pemangku kepentingan sehingga menghindari timbulnya konflik kepentingan. Contoh prinsip akutanbilitas adalah pendefinisian tugas untuk setiap struktur organisasi, pembentukan tugas komite audit dan komite manajemen risiko, dan penggunaan auditor eksternal untuk memastikan kualitas laporan keuangan.

3. Prinsip Pertanggungjawaban

Prinsip pertanggungjawaban menitikberatkan pada kepatuhan pengelolaan perusahaan dengan berbagai ketentuan serta peraturan hukum yang berlaku, termasuk pemenuhan tanggung jawab kepada para *stakeholder*.

4. Prinsip Independensi/Kemandirian

Prinsip independensi mengharuskan pengelolaan perusahaan dilakukan secara profesional tanpa adanya lintelrlvenslil ldlarli lplilhak yang tidak berkepentingan agar pengambilan keputusan tidak bersifat subjektif.

5. Prinsip Kewajaran

Prinsip kewajaran menjelaskan bahwa organisasi atau entitas harus memperlakukan semua pemangku kepentingan secara setara dan adil, tanpa mengistimewakan kelompok tertentu di atas kelompok lainnya

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu bertujuan untuk mengetahui penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya dengan rentang beberapa tahun belakangan. Penelitian tersebut terkait dengan variabel *good corporate governance* memoderasi profitabilitas, *good corporate governance* memoderasi *Enterprise Risk management* (ERM), profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan *Enterprise Risk management* (ERM) terhadap nilai perusahaan. Berikut penelitian terdahulu yang menjadi acuan-peneliti dalam melakukan penelitian.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

NO	PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
1	(Yuliyani et al., 2024)	Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2019)	<p>Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan</p>	<p>Hasil :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas(ROE) berpengaruh positif bagi nilai perusahaan • Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan • Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	(Putri & Mulyandini, 2023)	<i>The Effect of Dividend Policy and Profitability on Firm Value</i>	<p>Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen</p>	<p>Hasil :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV). • Dividen (DPR) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

NO	PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
3.	(Chaidir et al., 2022)	<i>The effect of policy on debt and profitability with firm values with corporate governance as moderate variables</i>	<p>Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Kebijakan Hutang dan Profitabilitas</p> <p>Moderasi : <i>Good Corporate Governance (GCG)</i></p>	<p>Hasil :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan dan Tata kelola perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang berarti dengan meningkatnya tata kelola perusahaan dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. Perusahaan tidak mampu mempengaruhi kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, artinya tata kelola perusahaan tidak dapat mengurai asimetri informasi yang disebabkan oleh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan
4.	(Margono & Gantino, 2021)	<i>Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange</i>	<p>Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen</p>	<p>Hasil :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

NO	PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
5.	(Maharani, 2021)	Pengaruh Rasio Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia	Dependen : Nilai Perusahaan Independen: Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen	Hasil : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode tahun 2017-2019. • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode tahun 2017-2019. • Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode tahun 2017-2019.
6.	(Sajida & Purwanto, 2021)	Analisis Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM) dan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019	Dependen : Nilai Perusahaan Independen: <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM) dan <i>Good Corporate Governance</i>	Hasil : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Enterprise risk management</i> (ERM) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • GCG diproksikan dengan empat variabel yaitu struktur kepemilikan oleh manajerial dan institusional, komisaris independen, dan komite audit.

NO	PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
7.	(Oktaviana & Achyani, 2024)	Pengaruh <i>Intellectual Capital, Enterprise Risk Management,</i> Dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi	<p>Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: <i>Intellectual Capital, Enterprise Risk Management,</i> Dan <i>Corporate Social Responsibility</i></p> <p>Moderasi : <i>Good Corporate Governance</i></p>	<p>Hasil :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Good corporate governance</i> dapat memoderasi hubungan antara <i>enterprise risk management</i> dan nilai perusahaan. • <i>Enterprise Risk Management (ERM)</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan • <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
8.	(Widianto & Astuti, 2024)	Pengaruh <i>Enterprise Risk Management,</i> Kualitas Audit Eksternal, dan ESG <i>Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan	<p>Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: <i>Enterprise Risk Management,</i> Kualitas Audit Eksternal, dan ESG <i>Disclosure</i></p>	<p>Hasil :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Enterprise Risk Management (ERM)</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • Kualitas Audit Eksternal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan • ESG <i>Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

NO	PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
9.	(Markonah et al., 2020)	<i>Effect Of Profitability, Leverage, and Liquidity To The Firm Value</i>	<p>Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas</p>	<p>Hasil :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. • Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan • <i>Leverage</i> (DER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan
10.	(Wasista, 2019)	Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Pemoderasi	<p>Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Moderasi : <i>Good Corporate Governance</i></p>	<p>Hasil :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan • Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan • GCG merupakan variabel moderasi yang memperkuat pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan dan pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.
11.	(Fatoni & Yuliana, 2021)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good corporate Governance</i> (GCG) Sebagai Variabel Moderasi	<p>Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Profitabilitas</p> <p>Moderasi : <i>Good Corporate Governance</i></p>	<p>Hasil :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabililitas(ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). • <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) tidak dapat memperkuat profitabilitas dengan nilai perusahaan

NO	PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
12	(Pamungkas , 2019)	Pengaruh Penerapan <i>Enterprise Risk Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	Dependen : Nilai Perusahaan Independen: <i>Enterprise Risk Management</i>	Hasil : <ul style="list-style-type: none"> ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
13	(Anastasiady et al., 2023)	Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Bahan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022	Dependen : Nilai Perusahaan Independen: <i>Enterprise Risk Management</i>	Hasil : <ul style="list-style-type: none"> ERM memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
14	(Iswajuni et al., 2018)	Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek	Dependen : Nilai Perusahaan Independen: <i>Enterprise Risk Management</i>	Hasil : <ul style="list-style-type: none"> ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
15	(Anatasya et al., 2023)	Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan	Dependen : Nilai Perusahaan Independen: Corporate Social Responsibility, Enterprise Risk Management	Hasil : <ul style="list-style-type: none"> Enterprise Risk Management berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Corporate Social Responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

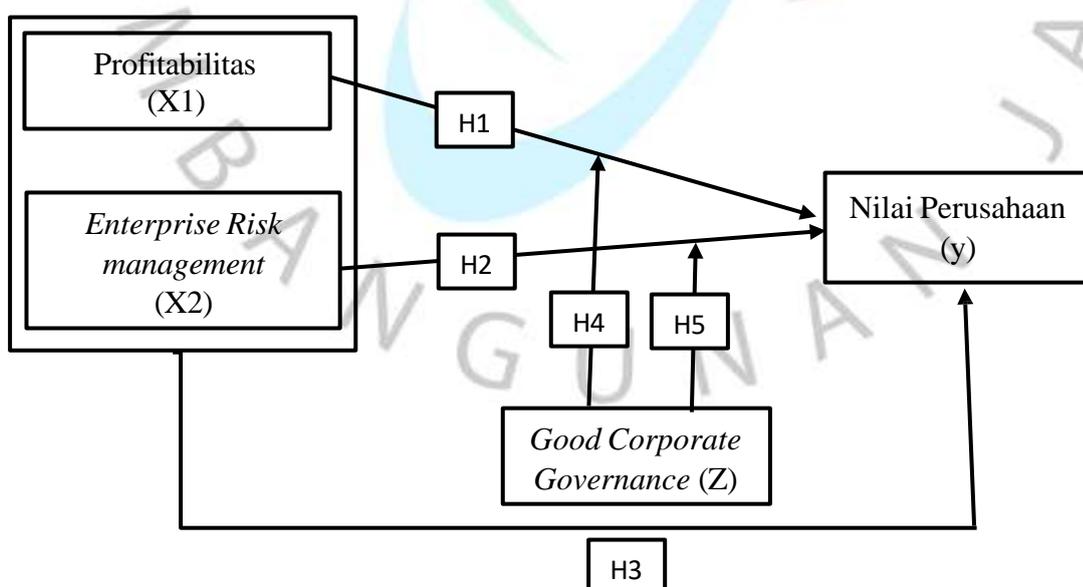
2.3. Perbedaan Dengan Penelitian Saat ini

Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan yang signifikan dengan penelitian terdahulu baik dari segi penggunaan variabel dependen maupun variable independent yang diteliti, hingga objek dan periode penelitian.

1. Pada penelitian ini penulis menggunakan perusahaan pertambangan sektor energi dimana pada sektor tersebut masih jarang diteliti oleh penelitian terdahulu. Setelah penulis menganalisa, penelitian terdahulu lebih banyak menggunakan sektor perbankan sebagai objek penelitian
2. Periode penelitian yang digunakan di penelitian terdahulu yaitu pada sekitar tahun 2015-2020 sementara pada penelitian ini periode yang digunakan pada tahun 2019-2023 untuk menghasilkan keterbaruan informasi.

2.4. Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini, penulis merancang sebuah kerangka konsep yang melibatkan sejumlah variabel untuk diuji pengaruhnya terhadap kinerja keuangan. Variabel-variabel tersebut mencakup profitabilitas dan *enterprise risk management*, dengan penambahan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.5. Hipotesis

Berdasarkan dengan beberapa informasi yang disampaikan pada latar belakang permasalahan lengkap dengan rumusan, tujuan, dan kerangka pemikiran penelitian, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

2.5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada hakikatnya, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan (benefit). Besarnya rasio profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar berguna memperoleh keuntungan (Basri & Multama, 2021). Pertumbuhan profitabilitas dari setiap periode dianggap sebagai sinyal positif oleh investor terkait kinerja perusahaan yang semakin baik dan prospek usaha yang semakin menjanjikan di masa depan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal yang menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas yang tercantum dalam laporan keuangan yang menilai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, baik saat ini maupun masa depan (Irnawati, 2021). Upaya tersebut dapat membangun sentimen positif dari investor sehingga berdampak terhadap kenaikan harga saham di pasar modal. Peningkatan harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Sesuai dengan konsep signaling theory, profitabilitas akan menjadi sinyal dari manajemen yang menggambarkan prospek perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk, dan secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dicerminkan dari tingkat harga saham di pasaran.

Rasio profitabilitas dapat menjadi tolok ukur efektivitas kinerja pengelolaan suatu perusahaan, ditunjukkan dengan keuntungan yang didapat melalui hasil penjualan dan pendapatan investasi (Basri & Multama, 2021). Ketika mempertimbangkan pinjaman, profitabilitas juga mempunyai pengaruh terhadap kreditur. Manajemen perusahaan sering kali menyebut laba ketika mempertimbangkan kinerja suatu perusahaan. Semakin banyak laba yang diperoleh, semakin bagus pula performa perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Nurhaiyani, 2019). Apabila perusahaan mampu menunjukkan profitabilitas yang konsisten, hal ini dapat

meningkatkan kepercayaan investor dan menarik minat pasar. Investor cenderung mencari perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Naiknya harga saham menandakan bahwa nilai dari perusahaan tersebut baik bagi pemegang saham. Semakin tinggi proporsi produktivitas suatu perusahaan, maka hal tersebut juga dapat dijadikan sebagai tanda bagi para investor agar lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dengan cara membeli pihak-pihak yang ada dalam perusahaan tersebut dan hal ini juga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan tersebut.

Pada penelitian yang dilakukan sebelumnya telah meneliti profitabilitas terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian ini. (Putri & Mulyandini, 2023), (Margono & Gantino, 2021) dan (Maharani, 2021) yang memperoleh hasil profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian dan hasil yang berbeda sebelumnya, peneliti mengukur efektifitas perusahaan bagaimana pengaruh dari profitabilitas itu sendiri terhadap nilai perusahaan. Maka berikut hipotesis penelitian yang penulis rumuskan.

H1: Profitabilitas Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.5.2 Pengaruh *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan

Enterprise Risk Management (ERM) atau manajemen risiko perusahaan memungkinkan manajemen untuk menangani ketidakpastian terkait risiko secara efektif karena penerapan sistem manajemen risiko yang terintegrasi dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Enterprise risk management berkaitan dengan teori sinyal, di mana pengungkapan manajemen risiko merupakan salah satu respon entitas untuk meminimalisir risiko yang dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena adanya komitmen nyata perusahaan dalam mengelola risiko demi memaksimalkan nilai perusahaan. Sinyal positif tersebut akan ditangkap sebagai “good news” oleh pihak eksternal, khususnya investor, untuk memberikan perubahan terhadap nilai perusahaan.

Dengan mengelola risiko secara efektif, perusahaan dapat mengurangi ketidakpastian yang dapat memengaruhi kinerja finansial dan operasionalnya.

Salah satu aspek utama dari ERM adalah peningkatan transparansi dalam pengelolaan risiko. Ketika perusahaan menerapkan praktik ERM yang efektif, mereka mampu memberikan informasi yang lebih akurat kepada pemangku kepentingan, termasuk investor. Kepercayaan investor meningkat ketika mereka merasa bahwa perusahaan memiliki pemahaman yang mendalam tentang risiko yang dihadapi dan strategi mitigasi yang jelas. Hal ini berkontribusi pada peningkatan nilai saham, karena investor cenderung lebih menghargai perusahaan yang dapat menghadapi ketidakpastian dengan baik.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Faisal et al., 2021) menunjukkan hal serupa, yaitu implementasi ERM memberikan kontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil serupa juga ditunjukkan melalui penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sajida & Purwanto, 2021) yang mengemukakan bahwa ERM memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan ERM menunjukkan efektifnya tata kelola pada perusahaan, sehingga mengindikasikan bahwa risiko pada suatu perusahaan sudah dikelola dengan baik (Sajida & Purwanto, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh (Widianto & Astuti, 2024) juga mencapai kesimpulan sejalan, yakni menunjukkan bahwa penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) memiliki efek yang menguntungkan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan tersebut, peneliti memahami bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) atau manajemen risiko perusahaan merupakan salah satu aspek yang patut diperhitungkan untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik. Sehingga penerapan manajemen risiko perlu dimaksimalkan agar perusahaan yang memiliki manajemen risiko yang baik dapat lebih cepat beradaptasi dengan perubahan pasar dan kondisi eksternal. Dalam situasi yang tidak terduga, seperti krisis ekonomi atau perubahan regulasi, perusahaan yang telah mempersiapkan diri melalui manajemen risiko cenderung lebih mampu bertahan dan menyesuaikan strategi perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin efektif penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) dalam sebuah perusahaan, semakin meningkat pula

nilai perusahaan tersebut. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis pertama, yaitu sebagai berikut:

H2: *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.5.3 Pengaruh Profitabilitas dan *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Mulyandini, 2023) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar profitabilitas maka akan semakin besar pula tingkat laba yang dicapai oleh perusahaan, peningkatan laba yang dicapai akan menyebabkan kenaikan pula pada harga saham atau nilai perusahaan, sehingga akan mendatangkan peningkatan pada nilai perusahaan (Putri & Mulyandini, 2023). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan modalnya sendiri, sehingga para investor akan berminat untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga permintaan terhadap saham akan tinggi dan nilai perusahaan pun akan tinggi karena adanya permintaan terhadap saham tersebut yang membuat harga saham pun naik.

Pada penelitian (Widianto & Astuti, 2024) *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Mengaplikasikan *Enterprise Risk Management* (ERM) untuk bisnis tidak hanya meningkatkan manajemen risiko tetapi juga meningkatkan kepercayaan investor. Perusahaan yang mengungkapkan implementasi ERM yang lebih luas dianggap menguntungkan oleh investor karena tampaknya mereka lebih percaya diri dalam kemampuan mereka untuk mengelola risiko saat mereka mempublikasikan lebih banyak item pengungkapan ERM. Menurut (Fatonah & Fauziah, 2022) dengan diterapkannya *Enterprise Risk Management* pada perusahaan di bidang pertambangan, dapat diterapkan dalam strategi perusahaan dan dirancang untuk memberikan keyakinan

memadai agar mencapai tujuan perusahaan yang membuat organisasi menjadi sadar akan risiko, sehingga laju organisasi bisa dikendalikan agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Oleh karena itu, jika risiko tersebut memang terjadi maka organisasi sudah siap untuk menghadapinya dengan tepat (Fatonah & Fauziah, 2022) Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan sebuah hipotesis untuk penelitian ini yaitu:

H3: Profitabilitas dan *Enterprise Risk Management* (ERM) Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.5.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai Pemoderasi

Berlandaskan *agency theory*, Good Corporate Governance (GCG) yang ditetapkan sebagai struktur pengelolaan perusahaan ditujukan untuk meyakinkan principal dalam proses perjalanan kegiatan operasional perusahaan yang dilakukan oleh agent. salah satunya yaitu adalah meningkatkan nilai perusahaan.

Penerapan prinsip-prinsip GCG di perusahaan dapat cenderung akan lebih diungkapkan oleh perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah untuk menghindari tekanan pasar. Perusahaan dapat mengelola sumber dayanya dengan baik dalam melakukan pengelolaan aset secara ideal dalam pelaksanaan fungsionalnya sehingga peluang meningkat, hal ini terlihat dari peningkatan harga pasar saham, diyakini dapat memperoleh return yang cukup tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang konsisten dan memiliki komitmen untuk terus menerapkan prinsip GCG dalam seluruh kegiatannya akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan terkait dana yang akan diinvestasikan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Fatoni & Yuliana, 2021), menyatakan bahwa good corporate governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini disebabkan karena GCG yang tinggi membuat kepercayaan stakeholders meningkat, dengan demikian modal menjadi tidak terlalu tinggi sehingga profitabilitas cenderung meningkat. Semakin tinggi GCG, maka semakin tinggi pula tingkat ketaatan sehingga menarik investor

yang berakibat meningkatnya nilai perusahaan. Pengimplementasian GCG juga akan membantu perusahaan untuk mencapai target profitnya sehingga perusahaan dapat melakukan pembayaran dividen kepada investor secara lebih stabil. Tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran investornya pun akan dapat tercapai dengan lebih mudah. Dengan pemahaman tersebut, maka hipotesis penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

H4: Good Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

2.5.5 Pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai Pemoderasi

Berlandaskan *agency theory*, Perusahaan dapat memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan melakukan pengelolaan risiko secara efektif. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) berkaitan erat dengan *Enterprise Risk Management* (ERM), terutama pada salah satu prinsip GCG, yaitu transparansi yang mengharuskan kegiatan pengawasan dan pengelolaan atas risiko pada suatu perusahaan dilakukan secara terstruktur dan menyeluruh. Dengan pengawasan serta kendali dari GCG, maka dapat meningkatkan transparansi dalam hal pengungkapan manajemen risiko pada perusahaan (Dewi et al., 2023).

Tata kelola perusahaan yang sudah diterapkan dengan baik merupakan indikasi bahwa manajemen risiko pada perusahaan dapat diidentifikasi, diukur, dipantau, dikendalikan, dan dievaluasi secara menyeluruh. Keterkaitan GCG dengan teori agensi yakni melalui prinsip transparansi yang mengharuskan kegiatan pengawasan dan pengelolaan atas risiko yang mengancam perusahaan diungkapkan secara terstruktur dan menyeluruh. Dengan pengawasan dan kendali dari GCG, maka dapat meningkatkan transparansi dalam hal pengungkapan manajemen risiko korporasi. *Enterprise Risk Management* (ERM) memberikan kesempatan bagi

manajemen untuk mengelola ketidakpastian risiko secara lebih efektif, dengan demikian mengurangi dampak risiko dan meningkatkan kemampuan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Rosyid et al., 2022).

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti memahami bahwa penerapan GCG dapat memperkuat pengungkapan ERM, sehingga perusahaan dapat mengelola setiap risiko secara taktis dan komprehensif agar proses yang dilakukan lebih maksimal untuk meminimalisir total kegagalan risiko.

Risiko yang terukur akan dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis ketiga dalam penelitian ini, yaitu:

H5: *Good Corporate Governance* (GCG) memoderasi pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan

