

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Meningkatkan atau menambah nilai/valuasi perusahaan adalah salah satu tujuan utama dari perusahaan tersebut (Iswajuni et al., 2018). Ketika tujuan tersebut telah tercapai, maka dapat meningkatkan kepercayaan dari pihak eksternal karena menandakan bahwa perusahaan telah berhasil melalui proses kegiatan bisnisnya sesuai dengan target yang telah ditentukan sejak awal (Lasau & Sofian, 2022). Salah satu kelompok eksternal yang memberikan pandangan tentang nilai perusahaan dalam kaitannya dengan harga saham adalah investor (Suardi & Werastuti, 2019). Berbicara tentang nilai perusahaan, aspek yang menjadi sorotan yaitu harga yang ditawarkan oleh calon pembeli atau yang biasa disebut investor. Harga saham perusahaan yang semakin menguat merupakan reaksi atas kemampuannya menumbuhkan kepercayaan investor (Cristofel & Kurniawati, 2021). Jika harga saham terus meningkat, maka nilai perusahaan yang merupakan cerminan dari nilai pasar dapat memaksimalkan kesejahteraan



Gambar 1.1 Performa Indeks SRI-KEHATI, BISNIS-27, dan LQ 45

Sumber: GoogleFinance

pemegang saham. (Khusnah & Anugraini, 2021).

Berdasarkan gambar 1.1 di atas, selama lima tahun terakhir, perusahaan yang terindeks LQ45 mencatatkan kinerja yang paling buruk jika dibandingkan dengan performa indeks SRI-KEHATI dan BISNIS-27. Melansir dari Katadata.co.id, LQ45 merupakan penggambaran nilai saham dari 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menonjol dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar tertinggi serta menjalani evaluasi berkala setiap enam bulan. Peninjauan rutin tersebut dijadwalkan pada bulan Februari dan Agustus yang menegaskan komitmen perusahaan terhadap pengawasan yang cermat dan konsisten terhadap dinamika pasar yang terus berubah. (Mardiana, 2022). Perdagangan harga saham di pasar modal tersebut terbentuk karena adanya penilaian kinerja perusahaan oleh investor yang merupakan cerminan dari nilai suatu perusahaan (Listiani & Ariyanto, 2021). Rosyid et al. (2022) menyatakan bahwa pemahaman nilai perusahaan, yang kerap berkaitan dengan harga sahamnya, mencerminkan evaluasi atau penilaian investor terhadap kinerja dan potensi keberhasilan perusahaan tersebut. Ketika harga saham suatu perusahaan mencapai level yang tinggi, sentimen pasar menunjukkan kepercayaan yang lebih besar terhadap prospek masa depan perusahaan, sekaligus menggambarkan pengakuan terhadap kinerjanya saat ini. Lebih lanjut, Kenaikan harga saham berpotensi meningkatkan kekayaan pemegang saham (Verawaty et al., 2017). Berikut merupakan tabel perhitungan nilai perusahaan dari beberapa emiten yang terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

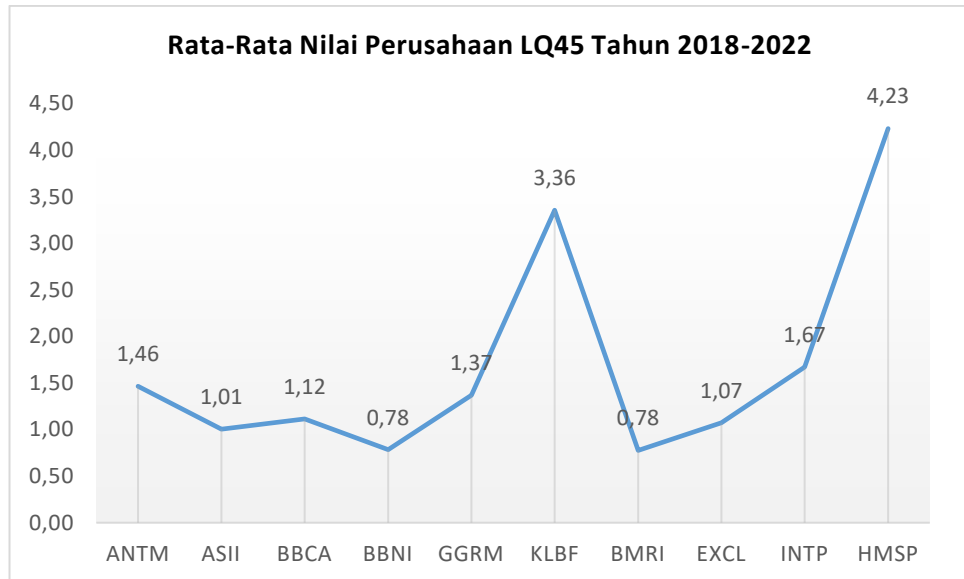
Tabel 1.1 Nilai Perusahaan Indeks LQ45

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun					Rata- Rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
ANTM	Aneka Tambang Tbk.	0.97	0.72	2.11	1.96	1.56	1.46
ASII	Astra International Tbk.	1.28	1.05	0.93	0.88	0.89	1.01
BBCA	Bank Central Asia Tbk.	0.85	0.88	0.88	1.47	1.50	1.12
BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)	0.81	0.80	0.76	0.76	0.79	0.78

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun					Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
GGRM	Gudang Garam Tbk.	2.63	1.29	1.08	0.98	0.86	1.37
KLBF	Kalbe Farma Tbk.	3.90	2.92	3.30	2.91	3.75	3.36
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	0.82	0.79	0.76	0.76	0.75	0.78
EXCL	XL Axiata Tbk.	1.10	1.14	1.03	1.11	0.99	1.07
INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	2.50	1.21	1.65	1.51	1.49	1.67
HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.	9.48	3.19	3.41	2.15	2.93	4.23
<b>Rata-Rata</b>		<b>2.43</b>	<b>1.40</b>	<b>1.59</b>	<b>1.45</b>	<b>1.55</b>	

Sumber: Data Diolah

Dari Tabel 1.1 dapat terlihat bahwa rata-rata nilai perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami valuasi yang fluktuatif cenderung menurun dalam lima tahun terakhir. Meskipun termasuk kelompok usaha dengan kapitalisasi pasar dan likuiditas yang signifikan, namun dari tabel di atas terlihat bahwa hal tersebut tidak menjadikan emiten yang terindeks LQ45 memiliki penilaian yang terus membaik di pasar. Harga saham perusahaan publik yang melantai di pasar modal dapat menjadi salah satu penentu atau indikator di mana harga saham yang tinggi menunjukkan peningkatan nilai perusahaan dan membangkitkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi (Lasau & Sofian, 2022). Kenaikan harga saham dapat menjadi salah satu pertanda bagi pihak eksternal bahwa nilai perusahaan mengalami peningkatan, artinya semakin besar harga saham perusahaan, semakin besar nilainya. (Khusnah & Anugraini, 2021). Untuk menggambarkan lebih jelas, berikut disajikan grafik rata-rata nilai perusahaan indeks LQ45.



Gambar 1.2 Grafik Rata-Rata Nilai Perusahaan indeks LQ45 2018-2022  
 Sumber: Data Diolah

Pada grafik tersebut dapat diketahui bahwa rata-rata nilai perusahaan indeks LQ45 mengalami *trend* yang fluktuatif atau naik-turun selama lima tahun terakhir. Kinerja indeks LQ45 tentunya tidak terlepas dari penilaian kelayakan perusahaan yang dilakukan secara berkala setiap enam bulan sekali, baik secara major maupun minor. PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) dan PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) misalnya, yang secara berturut-turut sejak tahun 2018 sampai dengan 2021 termasuk dalam daftar indeks LQ 45, namun keduanya keluar pada tahun 2022. Dari perhitungan tersebut dapat diketahui pula bahwa beberapa perusahaan, seperti PT Gudang Garam Tbk, PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, dan PT XL Axiata Tbk sama-sama memiliki nilai perusahaan terendah pada tahun 2022 jika dibandingkan dalam lima tahun terakhir.

Ada beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan atau nilai perusahaan (*firm value*), di antaranya adalah penerapan Manajemen Risiko Perusahaan (*Enterprise Risk Management/ERM*) dalam operasional perusahaan. (Iswajuni et al., 2018). *Enterprise Risk Management* (ERM) atau manajemen risiko perusahaan merupakan salah satu sarana untuk memetakan berbagai risiko pada suatu perusahaan untuk kemudian dikelola agar memberikan keyakinan yang memadai dalam rangka mencapai tujuan perusahaan (Faisal et al., 2021). *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan respon untuk menghadapi risiko dan ketidakpastian dalam dunia bisnis yang dinamis demi mendukung

pertumbuhan perusahaan (Candy, 2021). Setiap organisasi atau entitas tentunya tidak pernah terlepas dari adanya risiko sebagai akibat dari adanya ketidakstabilan di masa mendatang. Oleh karena itu, diperlukan suatu pendekatan agar berbagai risiko tersebut dapat diidentifikasi secara komprehensif untuk kemudian ditentukan strategi yang memadai demi tercapainya tujuan entitas (Iswajuni et al., 2018). Penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Iswajuni et al. (2018); Farrell & Gallagher (2019); dan Listiani & Ariyanto (2021) menghasilkan temuan bermakna mengenai hubungan yang positif antara penggunaan Manajemen Risiko Perusahaan (*Enterprise Risk Management/ERM*) dan peningkatan nilai perusahaan. Studi yang sejenis oleh Dinoyu & Septiani (2020) juga mengonfirmasi bahwa penerapan ERM berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Waly et al. (2021) yang menyebutkan bahwa pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dengan adanya pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) atau pengelolaan risiko pada perusahaan dengan baik dapat menimbulkan kepercayaan dari investor, sehingga mampu meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaan.

Selain *Enterprise Risk Management* (ERM), pengungkapan *Intellectual Capital* (IC) yang berkualitas juga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Salvi et al., 2020). *Intellectual capital* merupakan pengetahuan atau aset intelektual tidak berwujud yang dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan (Susanti et al., 2020). *Intellectual capital* dapat pula didefinisikan sebagai aset tidak berwujud yang merupakan sumber daya berharga bagi entitas serta didasarkan pada pengetahuan, baik pengetahuan tacit maupun pengetahuan eksplisit untuk memberikan manfaat secara maksimal kepada perusahaan (Susanti et al., 2020; Subaida et al., 2018) *Intellectual capital* terdiri dari *human capital* (HCE), *structural capital* (SCE), and *capital employed* (CEE) (Tarigan et al., 2019). *Human capital* menyatakan bahwa sumber daya manusia merupakan aset penting bagi entitas yang harus dikelola agar memberikan keuntungan maksimal (Amin et al., 2018). *Structural capital* merupakan infrastruktur yang membuat *human capital* dapat menjalankan fungsinya, misalnya bangunan, perangkat kerja, dan

sistem informasi (Subaida et al., 2018). Sementara *capital employed* adalah bentuk upaya dan kemampuan perusahaan untuk mengelola sumber daya dalam bentuk modal (Soewarno & Tjahjadi, 2020). Hasil penelitian yang sebelumnya pernah dilakukan oleh Ni et al. (2020), Khusnah & Anugraini (2021), dan Gomes I. et al. (2019) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Hermawan et al. (2021) dan Salvi et al. (2020) yang membuktikan bahwa *intellectual capital* mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan dan positif.

Penelitian ini menggunakan *Good Corporate Governance* (GCG) atau tata kelola perusahaan sebagai pemoderasi pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Menurut *The Organization for Economic Corporation and Development* (OECD) tata kelola perusahaan merupakan suatu sistem yang diperlukan untuk memberikan arahan dan kendali terhadap aktivitas atau kegiatan suatu organisasi, termasuk dalam hal mengatur pemisahan hak dan kewajiban antara pihak-pihak yang berkepentingan terhadap keberadaan perusahaan. Dalam penerapannya, *Good Corporate Governance* (GCG) menekankan adanya keterkaitan antara dewan komisaris, dewan direksi, investor/pemegang saham perusahaan, serta pihak-pihak lain yang berkepentingan. *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan struktur yang dapat memudahkan perusahaan untuk melakukan kegiatan usaha secara sehat, melindungi nasabah, menetapkan tujuan/sasaran perusahaan, serta mengetahui kebutuhan *stakeholder* dengan tetap mematuhi koridor hukum dan peraturan yang relevan (Rustam, 2019). Emar & Ayem (2020) menjelaskan bahwa sebuah perusahaan memerlukan suatu tata kelola yang baik untuk dapat menjalankan serta mengendalikan segala kegiatan dalam perusahaan tersebut.

*Good Corporate Governance* (GCG) merupakan salah satu upaya yang dapat digunakan untuk meminimalisir dampak dari suatu risiko. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang mengadopsi *Corporate Governance* dengan baik akan dapat menghadapi berbagai risiko atau ancaman, baik risiko internal maupun eksternal yang datangnya dari luar perusahaan (Emar & Ayem, 2020). Pentingnya pengungkapan informasi secara komprehensif terkait risiko perusahaan adalah

agar kemudian dapat dilakukan tata kelola untuk menghitung dan mengelola risiko-risiko yang ada di dalam perusahaan (Amaliah et al., 2022). *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan sarana untuk mengurangi risiko pada perusahaan melalui penyajian informasi yang tidak hanya informasi keuangan, namun juga tersedianya informasi non-keuangan berupa risiko yang dapat mengancam perusahaan (Sulistyaningsih & Gunawan, 2018). Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dapat mengurangi tingkat risiko dan kerugian di masa depan yang kemudian akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Setiawati et al., 2022). Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Waly et al. (2021) dan Dewi et al. (2023) yang menyebutkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dapat menjadi pemoderasi hubungan antara *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Setiawati et al. (2022) yang menunjukkan bahwa dewan komisaris independen sebagai salah satu komponen *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memperkuat pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan.

Implementasi dari *Good Corporate Governance* (GCG) dapat membantu perusahaan dalam mengungkapkan informasi terkait *intellectual capital*. Tata kelola perusahaan yang baik mampu memberikan pengaruh positif terhadap *intellectual capital*, sehingga semakin baik penerapan *corporate governance* pada perusahaan maka akan semakin baik pula nilai *intellectual capital* pada perusahaan tersebut (Muis & Adhitama, 2022). Keberadaan *Good Corporate Governance* (GCG) akan mempengaruhi *intellectual capital* melalui pengelolaan aset tidak berwujud yang dapat menjadi modal berharga untuk meningkatkan nilai perusahaan (Maharani & Wahidahwati, 2023). Pengungkapan aset tidak berwujud melalui *intellectual capital* akan memberikan perluasan informasi bagi para pemangku kepentingan, sehingga dapat meningkatkan kepuasan para pengguna informasi keuangan (Octaviany, 2015). Hal tersebut mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Emar & Ayem (2020) dan Jati et al. (2023) yang menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memperkuat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Serta mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Verawaty et al. (2017) yang



menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Perlunya penelitian lebih lanjut mengenai variabel-variabel yang dapat mempengaruhi nilai entitas berawal dari fakta bahwa temuan-temuan penelitian sebelumnya masih menunjukkan adanya ketidaksesuaian. Hal tersebutlah yang melatarbelakangi penelitian ini. Hasil studi yang dilakukan oleh Anton (2018) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan dari penerapan Manajemen Risiko Perusahaan (*Enterprise Risk Management/ERM*) terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan Anton (2018), hasil penelitian Cristofel & Kurniawati (2021) juga memperlihatkan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin baik pengungkapan informasi terkait manajemen risiko (ERM) akan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan Cristofel & Kurniawati (2021). Hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Susanti et al. (2020) menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh positif yang signifikan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan Susanti et al. (2020), penelitian oleh Rahayu (2019) juga memperlihatkan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua penelitian tersebut mendukung penelitian terdahulu oleh Subaida et al. (2018) yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, (Emar & Ayem, 2020) yang menggunakan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai pemoderasi mengungkapkan bahwa GCG tidak dapat memoderasi pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Amaliah et al. (2022) dan Rosyid et al. (2022) yang menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak dapat memoderasi hubungan antara *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan. Adapun hasil penelitian yang dilakukan Dewi et al. (2023) dan Suroso et al. (2023) mengungkapkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak dapat tidak dapat memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian karena masih terdapat perbedaan dengan hasil penelitian-penelitian sebelumnya.



Oleh karena itu, peneliti tertarik mengajukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh *Enterprise Risk Management (ERM)* dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022).”**

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi fenomena yang sudah dipaparkan pada latar belakang, terlihat bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh pengungkapan manajemen risiko atau *Enterprise Risk Management (ERM)* serta dengan memaksimalkan *intellectual capital*. Dengan menggunakan *Good Corporate Governance (GCG)* untuk memoderasi kedua faktor tersebut, maka permasalahan utama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Enterprise Risk Management (ERM)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*firm value*)?
2. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*firm value*)?
3. Apakah *Enterprise Risk Management (ERM)* dan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai Perusahaan?
4. Apakah *Good Corporate Governance (GCG)* dapat memoderasi pengaruh *Enterprise Risk Management (ERM)* terhadap nilai perusahaan (*firm value*)?
5. Apakah *Good Corporate Governance (GCG)* dapat memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan (*firm value*)?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian latar belakang beserta rumusan masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan (*firm value*).
2. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan (*firm value*).
3. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris pengaruh ERM dan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan (*firm value*).
4. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dalam memoderasi hubungan antara *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dalam memoderasi hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak, baik secara teoritis maupun praktis.

##### **1.4.1. Manfaat Praktis**

###### **a. Bagi Pihak Peneliti**

1. Peneliti mendapatkan ilmu dan wawasan terkait *Enterprise Risk Management* (ERM), *intellectual capital*, *Good Corporate Governance* (GCG), dan nilai perusahaan (*firm value*).
2. Peneliti dapat mengimplementasikan segala materi dan informasi valid yang menjadi pokok pembahasan pada penelitian ini serta memberikan pemahaman kepada khalayak terkait informasi tentang kondisi emiten atau perusahaan agar khalayak dapat menentukan keputusan dengan lebih efektif.

b. Bagi Pihak Universitas

Peneliti berharap penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan referensi atau rujukan serta bahan pembelajaran bagi semua pihak yang ada di Universitas, terutama terkait pengaruh setiap variabel independen terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai pemoderasi sehingga dapat berkontribusi untuk meningkatkan kualitas lulusan dari Universitas. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi alternatif sumber literasi untuk penelitian sejenis di masa mendatang.

c. Bagi Perusahaan

1. Diharapkan dapat menjadi literatur tambahan dan pedoman bagi perusahaan untuk menghindari terjadinya kasus terkait *Enterprise Risk Management (ERM)* atau manajemen risiko, *intellectual capital*, *Good Corporate Governance (GCG)*, dan nilai perusahaan (*firm value*).
2. Diharapkan dapat menjelaskan peranan *Enterprise Risk Management (ERM)* untuk pengelolaan risiko serta penguatan *intellectual capital* sebagai nilai tambah untuk meningkatkan nilai perusahaan.

d. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan sebelum memutuskan suatu aktivitas investasi agar minim risiko demi mendapatkan *return* yang maksimal.

#### 1.4.2. Manfaat Teoritis

a. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan studi literatur dalam menyusun penelitian selanjutnya dengan topik yang sejenis, yaitu terkait pengaruh manajemen risiko dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.