

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Utama

2.1.1.1 Agency Theory

Konsep hubungan agensi yang diungkapkan dalam teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) mengacu pada suatu perjanjian di mana seorang agen atau individu lain dimanfaatkan oleh satu atau lebih prinsipal untuk melaksanakan tindakan operasional dalam perusahaan yang melibatkan aktivitas tersebut. Teori Keagenan dapat merincikan dan menjelaskan cara kerja individu-individu yang terlibat dalam perusahaan melalui sikap, mengingat agen dan prinsipal memiliki tujuan dan kepentingan yang berbeda, sehingga sering kali menyebabkan konflik agensi.

Ketidakseimbangan informasi antara prinsipal dan agen menjadi penyebab utama munculnya konflik kepentingan. Menurut teori agensi, konflik kepentingan terjadi karena setiap orang cenderung bertindak demi kepentingan pribadi mereka sendiri. Dalam situasi ini, agen memiliki tanggung jawab moral untuk menghasilkan hasil yang paling menguntungkan bagi pemilik perusahaan (prinsipal). Sebaliknya, agen juga memiliki kepentingan pribadi dalam memastikan kesejahteraan pemilik perusahaan setinggi mungkin. Kondisi ini dapat mendorong agen untuk menipu atau mengubah data yang diberikan kepada pemilik bisnis sehingga mereka dianggap berkinerja baik dan berhak atas bonus untuk memenuhi kepentingan pribadinya. Akibatnya, masalah keagenan muncul dari *agent* yang

lebih mementingkan kepribadiannya daripada tujuan perusahaan, bahkan mungkin bertentangan atau bertentangan dengan tujuan utama perusahaan (Suhadak et al., 2019). Cara untuk mengurangi konflik adalah melalui saham yang dimiliki oleh institusi dan manajemen.

Untuk mencapai tujuan perusahaan dan mengurangi kemungkinan konflik kepentingan, diperlukan peraturan dan sistem pengendalian yang baik. Ini termasuk kemampuan untuk menemukan berbagai pihak dengan kepentingannya. Salah satu metode yang efisien adalah melalui pengungkapan sukarela, seperti mengenai Enterprise Risk Management (ERM), yang termasuk dalam kerangka tata kelola perusahaan. Dengan menggunakan manajemen risiko perusahaan, masalah keagenan antara manajemen dan pemilik perusahaan dapat dikurangi. Sebagai alat yang digunakan oleh kreditor dan Stakeholder perusahaan untuk memantau operasi manajemen serta tata kelola perusahaan, memberikan kontribusi yang signifikan. Perusahaan dapat mengurangi kemungkinan konflik kepentingan dan meningkatkan kinerja keseluruhan dengan menerapkan peraturan dan prosedur pengendalian yang kuat dan praktik tata kelola yang baik.

2.1.2 Variabel Dependen

2.1.2.1 Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan untuk mengurangi risiko operasi dan menghasilkan aliran kas di masa mendatang dicerminkan oleh Nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan dapat mencerminkan strategi bisnis yang kokoh, prospek masa depan yang cerah, dan kinerja keuangan yang kuat. Sebaliknya, *firm value* yang rendah mengindikasikan masalah keuangan atau strategi bisnis yang

kurang baik, dan prospek masa depan perusahaan mungkin tidak terlalu optimis. Peningkatan nilai perusahaan menjadi focus utama perusahaan, dengan nilai yang tinggi menghasilkan keuntungan bagi para stakeholder (Novrizal et al., 2022).

Dengan melihat harga saham pada pasar modal dapat dijadikan cara yang efektif dalam mengetahui nilai suatu perusahaan. Harga saham ini menunjukkan penilaian investor terhadap total ekuitas perusahaan dan merupakan cara investor menilai keberhasilan bisnis dalam meningkatkan nilainya (Wijayaningsih & Yulianto, 2021). Harga saham yang tinggi dapat menunjukkan bahwa investor melihat kinerja dan prospek masa depan perusahaan dengan baik. Sebaliknya, harga saham perusahaan yang rendah dapat menunjukkan bahwa investor melihat kinerja dan prospek masa depan perusahaan dengan buruk

2.1.3 Variabel Independen (X)

2.1.3.1 Tata Kelola Perusahaan

Tata kelola perusahaan merujuk pada sebuah sistem internal perusahaan yang bertujuan utama mengelola risiko yang signifikan dengan tujuan memenuhi target bisnisnya. Sistem ini juga bertujuan melindungi aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang (Yana Fajriah & Edy Jumady, 2022). Tata kelola perusahaan mencakup kerangka kerja atau sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan dengan fokus pada penciptaan nilai tambah untuk seluruh pemangku kepentingan. Prinsip-prinsip inti yang menjadi dasar teoretisnya adalah transparansi (keterbukaan informasi), akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan (kesetaraan dan keadilan) (Fitri & Surjandari, 2022).

Tata kelola perusahaan juga merupakan bagian yang penting dari pengendalian internal perusahaan. Hal ini membantu perusahaan dalam mengelola risiko dan menjaga keamanan aset, sehingga dapat meningkatkan nilai investasi bagi bisnis dalam jangka panjang. Tujuan utama dari GCG adalah memastikan operasional perusahaan berjalan efisien, transparan, dan akuntabel, serta mempertimbangkan dengan adil kepentingan semua pemangku kepentingan perusahaan (pemilik saham, pekerja, pelanggan, mitra bisnis, komunitas, serta lingkungan).

Kinerja finansial dan reputasi perusahaan dapat ditingkatkan melalui tata kelola yang baik. Ini juga membantu mengurangi risiko hukum dan reputasi. Oleh karena itu, dalam menghadapi ketatnya persaingan global dan tuntutan sosial dan lingkungan yang meningkat, tata kelola perusahaan semakin penting. Akan tetapi, GCG tidak hanya berfokus pada pengendalian risiko dan mengatur hubungan, tetapi juga mempertimbangkan prinsip-prinsip seperti transparansi, akuntabilitas, keadilan, tanggung jawab sosial, dan etika. Perusahaan dengan sistem GCG yang baik juga harus mempertimbangkan kepentingan serta kebutuhan semua stakeholders, serta memastikan bahwa semua keputusan dan tindakan didasarkan pada pertimbangan yang obyektif dan terukur. Ini akan membantu perusahaan mencapai tujuan jangka panjangnya dan memperoleh dukungan serta kepercayaan dari semua pemangku kepentingan.

2.1.4 Variabel Moderasi

2.1.4.1 Manajemen Risiko Perusahaan

Pengungkapan manajemen risiko perusahaan merupakan komponen integral dalam penyusunan laporan tentang pelaksanaan sistem manajemen perusahaan yang efektif. Dalam konteks ini, perusahaan menyajikan informasi mengenai risiko-risiko yang dihadapinya dan juga strategi pengelolaan risiko tersebut, dengan tujuan untuk memastikan bahwa risiko tersebut tidak menghambat pencapaian tujuan perusahaan (Lestari et al., 2020). Manajemen risiko perusahaan sebagai upaya holistik dalam menghadapi risiko, dan juga merupakan upaya manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan (Faisal & Challen, 2021). Pengungkapan manajemen risiko perusahaan menjadi pendekatan manajemen risiko, dimana semua risiko akan dipertimbangkan secara hati-hati dan ditangani dengan tindakan yang terstruktur. Kegiatan manajemen risiko perusahaan yang terstruktur mendorong manajemen untuk memahami ketidakpastian yang dihadapi perusahaan hingga akhirnya mampu menangani ketidakpastian tersebut .

Manajemen Risiko Perusahaan (*Enterprise Risk Management*) telah menjadi strategi kunci dalam menjaga kontinuitas operasional perusahaan, mempertahankan kinerja yang baik, dan meningkatkan profitabilitasnya. Penerapan manajemen risiko mengharuskan perusahaan untuk secara sistematis mengidentifikasi, mengukur, mengendalikan, dan memantau risiko yang terkait dengan semua aspek kegiatan mereka. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengungkapkan berbagai informasi mengenai risiko ini karena informasi tersebut

akan berperan penting dalam membantu investor dalam membuat pilihan yang lebih baik, terutama terkait dengan pencapaian tujuan perusahaan.

Manajemen risiko perusahaan melibatkan serangkaian langkah seperti identifikasi, penilaian, dan pengelolaan risiko yang dihadapi oleh organisasi dalam upaya mencapai tujuan mereka. Enterprise Risk Management (ERM) menjadi sangat penting dalam upaya mengelola risiko yang memiliki potensi untuk memengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Manajemen risiko perusahaan dicapai dengan mengidentifikasi dan mengurangi risiko yang dapat mengganggu kinerja keuangan, reputasi, atau operasional perusahaan. Karena memastikan bahwa risiko diidentifikasi, dinilai, dan dikelola secara proaktif dan sistematis, manajemen risiko perusahaan merupakan komponen penting dari manajemen yang baik. Oleh karena itu, manajemen risiko melindungi dan meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam beberapa cara, nilai perusahaan dapat dipengaruhi langsung oleh manajemen risiko yang efektif:

1. Peningkatan kinerja keuangan: Melalui identifikasi dan pengurangan risiko yang mempengaruhi kinerja keuangan, manajemen risiko perusahaan membantu meningkatkan kesehatan dan profitabilitas keuangan perusahaan secara keseluruhan.
2. Meningkatkan reputasi: manajemen risiko perusahaan membantu melindungi reputasi perusahaan dengan mengidentifikasi dan mengurangi risiko yang dapat merusak citra atau merek perusahaan.

3. Peningkatan efisiensi operasional: Dengan mengidentifikasi dan mengurangi risiko yang dapat mengganggu operasional perusahaan, manajemen risiko perusahaan membantu meningkatkan efisiensi dan produktivitas.

Pengambilan keputusan yang lebih baik: manajemen risiko perusahaan dapat menyediakan informasi yang dibutuhkan oleh pembuat keputusan untuk membuat keputusan yang tepat tentang manajemen risiko, alokasi sumber daya, dan perencanaan strategis.

2.2 Penelitian Terdahulu

Untuk memperkuat teori yang digunakan dalam penelitian, penelitian sebelumnya digunakan sebagai acuan. Dalam sub-sub ini akan dijelaskan mengenai pengaruh Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan manajemen resiko perusahaan yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya.

Ringkasan kesenjangan penelitian terdahulu data dilihat dari tabel berikut ini :

Tabel 2. 1 Research GAP

No	Peneliti dan Tahun (Susun scr kronologis)	Sampel Industri dan Periode	Metode Analisis dan Variabel	Hasil Penelitian
1	Pengaruh Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Enterprise Risk Management Sebagai Variabel Pemoderasi (Rasmini, 2019)	perusahaan manufaktur, 2013-2015	Moderated Regression Analysis untuk data panel dengan metode Fixed Effect Model (FEM) X : kepemilikan manajerial Z : <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM) Y : Nilai Perusahaan	X : Negatif ; Tidak Signifikan X→Z : Positif ; Signifikan
2	The Effect of Independent Board of Commissioners, Institutional Ownership, and Managerial Ownership in Firm Values with Environmental Disclosure as Moderating Variable (Dewi et al., 2019)	perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang juga terdaftar di PROPER periode 2015-2017	Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi moderating. X1 : dewan komisaris independen X2 : kepemilikan institusional X3 : kepemilikan manajerial Z : pengungkapan lingkungan Y : Nilai Perusahaan	X1 : Positif ; Signifikan X3: Positif ; Signifikan

No	Peneliti dan Tahun (Susun scr kronologis)	Sampel Industri dan Periode	Metode Analisis dan Variabel	Hasil Penelitian
3	Fenomena Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Damayanthi, 2019)	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017	Analisis Regresi linier berganda X1 : CSR X2 : GCG / Komite Audit X3 : Kepemilikan Asing Y : Nilai Perusahaan	X2 : Positif ; Signifikan
4	An Empirical Study On The Impact Of Sustainability Reporting On Firm Value (Nguyen, 2020)	perusahaan besar Jerman yang terdaftar dalam periode penelitian dari 2013 hingga 2017	Uji ketahanan dilakukan untuk mengeksplorasi hubungan dalam konteks empat - periode bulan setelah batas waktu akhir tahun untuk menerbitkan laporan keberlanjutan sesuai dengan Hukum Jerman. X1 : GRI Compliance x1 : firm performance. x2 : firm size x3 : firm age x4 : firm leverage x5 : external assurance Y : Nilai Perusahaan	x3 : Positif ; Signifikan x4 : Positif ; tidak Signifikan

No	Peneliti dan Tahun (Susun scr kronologis)	Sampel Industri dan Periode	Metode Analisis dan Variabel	Hasil Penelitian
5	The Role of Enterprise Risk Management as a Moderation in Increasing Company Value (Burhanuddin et al., 2020)	Perusahaan Manufaktur, 2016-2018	Analisis regresi linier berganda dengan Moderated Regression Analysis (MRA) software SPSS v.22 X1 : CSR X2 : Kepemilikan Manajerial X3 : Komisaris Independen X4 : Komite Audit Z : Enterprise risk management Y : Nilai Perusahaan	X2 : Positif ; Signifikan X3 : Positif ; Signifikan X4 : Positif ; Signifikan X2→Z: Positif ; Signifikan X3→Z: Positif ; Signifikan X4→Z: Positif ; Signifikan
6	Increasing Corporate Value Through Managerial and Enterprise Risk Management (ERM) Disclosure (Trisnawati et al., 2020)	Perusahaan Manufaktur, 2016-2018	Moderated Regression Analysis dengan model regresi data panel X : kepemilikan manajerial Z : Enterprise Risk Management (ERM) Y : Nilai Perusahaan	X : Negatif ; Tidak Signifikan X→Z : Positif ; Signifikan

No	Peneliti dan Tahun (Susun scr kronologis)	Sampel Industri dan Periode	Metode Analisis dan Variabel	Hasil Penelitian
7	Enterprise Risk Management and Firm Value: The Role of Board Monitoring (Faisal & Challen, 2021)	perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017	X1 : Enterprise Risk Management Z1 : Board of Directors Z2 : Board of Commissioner x1 ROA x2 : leverage x3 : ukuran perusahaan Y : Nilai Perusahaan	X1 : Positif; Signifikan X1→Z1 : Negatif ; Signifikan X2→Z2: Positif;tidak Signifikan x2 : Positif; Signifikan
8	The Effect of the Proportion of the Independent Board of Commissioners and the Structure of the Board of Directors and Audit Committee on Tax Avoidance and their Impact on Company Value (Sutarmin & Andesto, 2022)	perusahaan manufaktur, 2015-2019	X1 : proporsi komisaris independen X2 : komposisi dewan direksi X3 : komite audit Y1 : penghindaran pajak Y2 : nilai perusahaan	X3→Y1 : Positif ; Signifikan X1→Y2: Positif;Signifikan X2→Y2: negatif; tidak Signifikan X3→Y2: Positif; tidak Signifikan

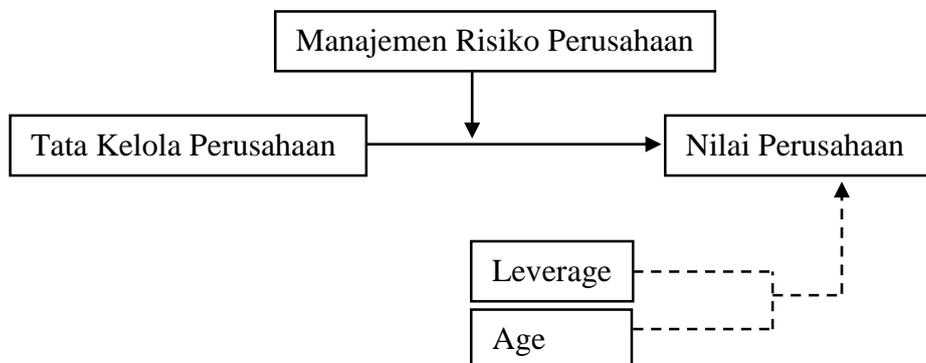
No	Peneliti dan Tahun (Susun scr kronologis)	Sampel Industri dan Periode	Metode Analisis dan Variabel	Hasil Penelitian
9	Firm Value and Its Predictors: An Examination of Companies Listed on Jakarta Islamic Index (Novrizal et al., 2022)	perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2019	Analisis regresi data panel melalui perangkat lunak statistik E-Views X1 : financial leverage X2 : kepemilikan manajerial X3 : profitabilitas X4 : ukuran perusahaan X5 : Islamic Social Reporting Index Y : Nilai Perusahaan	X1 : Positif ; Signifikan X2 : Positif ; Signifikan

No	Peneliti dan Tahun (Susun scr kronologis)	Sampel Industri dan Periode	Metode Analisis dan Variabel	Hasil Penelitian
10	The Effect of Corporate Governance on Corporate Value: The Role of Enterprise Risk Management Lena (Sepriani & Candy, 2022)	perusahaan manufaktur; 2016-2020	Pengujian regresi data panel difasilitasi dengan pemanfaatan program E-Views 12 X1 : Audit Committee X2 : Managerial Ownership X3 : Independent Commissioner X4 : Institutional Ownership X5 : Board Size X6 : Board of Director x1 : Leverage x2 : Age Z : Enterprise Risk Management Y : Nilai Perusahaan	X1 : Positif ; Signifikan X2: Negatif ;tidak Signifikan X3: Negatif ; Signifikan X6 : Positif ;tidak Signifikan X1→Z: Negatif; Signifikan X2→Z: Positif; Signifikan X3→Z: Positif; tidak Signifikan X6→Z: Negatif; tidak Signifikan x1: Negatif ;tidak Signifikan x2: Negatif ;tidak Signifikan

No	Peneliti dan Tahun (Susun scr kronologis)	Sampel Industri dan Periode	Metode Analisis dan Variabel	Hasil Penelitian
11	The Influence of Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, and Diversity on Board of Directors on Firm Value (Empirical Study on Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2020) (Fitri & Surjandari, 2022)	perusahaan Properti dan Real Estate ; 2017 - 2020	Analisis Regresi Linier Berganda X1 : Komisaris Independen X2 : Komite Audit X3 : Csr X4 : Dewan Direksi Wanita X5 : Dewan Direksi Usia 40 X6 : Pendidikan S2 Y : Nilai Perusahaan	X1 : Positif ;Signifikan X2 : Positif ; Signifikan X4 : Positif ;tidak Signifikan X5: Negatif ;tidak Signifikan

2.3 Kerangka Pemikiran Penelitian

Kerangka pemikiran menggambarkan bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen dengan memperkenalkan variabel moderasi. Dalam penelitian ini, variabel independen adalah Tata Kelola Perusahaan, sementara variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan. Selain itu, Manajemen Risiko Perusahaan juga berfungsi sebagai variabel moderasi. Dengan demikian, kerangka penelitian dapat disajikan sebagai berikut:

Tabel 2. 2 Kerangka Penelitian

2.4 Pengembangan Hipotesis

Dengan merujuk kepada permasalahan yang telah diformulasikan dan menghubungkannya dengan berbagai teori yang relevan. Berikut adalah hipotesis yang diajukan:

2.4.1 Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Teori agensi memaparkan bahwa konflik antara principal (pemegang saham) dan agent (manajemen) berakar dari perbedaan dalam kepentingan. Biasanya, manajemen memiliki kepentingan pribadi yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Namun, dalam negara-negara berkembang, konflik agensi tidak hanya terbatas pada pemegang saham dan manajemen, melainkan juga dapat melibatkan pertentangan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas.

Studi oleh (La Porta et al., 2000) dan (Claessens et al., 2000) menunjukkan Dalam negara-negara berkembang, terlihat bahwa konflik agensi melibatkan tidak hanya pemegang saham dan manajemen, melainkan juga pertentangan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Ketidakseimbangan kekuasaan dan

kontrol dalam pengambilan keputusan bisnis menyebabkan konflik ini. Dalam situasi ini, pemegang saham mayoritas memiliki kemungkinan untuk membuat keputusan yang menguntungkan diri mereka sendiri atau kelompok tertentu, sementara pemegang saham minoritas mungkin merasa kurang terlibat atau memiliki keterbatasan dalam mengendalikan proses pengambilan keputusan. Situasi ini menciptakan potensi konflik keagenan antara kedua kelompok pemegang saham tersebut.

Untuk mengatasi kedua konflik tersebut, perusahaan dapat mengimplementasikan praktik tata kelola yang efektif. Ini dikarenakan tata kelola perusahaan memiliki peran sebagai alat penyeimbang di antara berbagai pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan. Hal ini bertujuan agar pihak yang memiliki kekuasaan tidak menyalahgunakan posisinya yang dapat merugikan pihak lain yang berada dalam posisi yang lebih lemah. Ketika seorang manajer menjalankan manajemen perusahaan dengan baik, hal ini dapat menjadi contoh praktik tata kelola perusahaan yang layak diikuti, terutama jika tujuan perusahaan sejalan dengan nilai-nilai yang berlaku dan memberikan manfaat kepada pemegang saham (Subramanian, 2018). Selain itu, perusahaan dengan sistem tata kelola yang kuat akan melindungi hak-hak pemegang saham, baik yang mayoritas maupun minoritas.

Berdasarkan uraian diatas, rumusan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Diduga Tata Kelola Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Manajemen Risiko Perusahaan dalam Memoderasi Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Teori Agensi mengilustrasikan bagaimana berbagai pihak yang terlibat dalam suatu perusahaan berinteraksi, dikarenakan agen dan prinsipal memiliki orientasi serta kepentingan yang berbeda, sehingga menghasilkan konflik agensi. Manajemen memiliki peran penting dalam memberikan informasi rahasia tentang aktivitas perusahaan untuk mengurangi risiko kerugian bagi pemangku kepentingan. Menerapkan peraturan dan mekanisme pengendalian yang efisien adalah cara yang efektif untuk mengurangi konflik kepentingan dan mencapai tujuan perusahaan. Dengan peraturan yang baik untuk mengelola operasional perusahaan, lingkungan yang lebih transparan dan terstruktur dapat diciptakan. Selain itu, kemampuan perusahaan untuk mengidentifikasi dan berinteraksi dengan berbagai stakeholder, termasuk shareholder, karyawan, pelanggan, dan mitra bisnis, juga merupakan faktor kunci dalam menjaga keseimbangan antara berbagai kepentingan.

Pengungkapan sukarela adalah bentuk pengungkapan yang bisa mencakup informasi mengenai manajemen risiko perusahaan. Ini merupakan bagian dari prosedur yang terintegrasi dalam kerangka kerja Tata Kelola Perusahaan, yang bertujuan untuk memantau dan mengendalikan mekanisme dalam mengatur hubungan antara agen dan prinsipal untuk mengurangi masalah keagenan. Dalam studi yang dilakukan oleh Maruhun dan rekan (2018), dijelaskan bahwa pengungkapan sukarela mengenai Enterprise Risk Management (ERM) sangat penting untuk menjaga stabilitas perusahaan. Tingkat manajemen risiko yang tinggi

mencerminkan bahwa perusahaan memiliki praktik tata kelola risiko yang kuat dan bahwa kontrol internal perusahaan tetap terjaga dengan baik..

Pandangan positif yang diterima oleh pasar mengenai perusahaan akan menawarkan harga yang lebih tinggi jika pasar melihatnya dengan baik, yang akan meningkatkan nilainya. Perusahaan perlu meningkatkan pemahaman terkait Tata kelola perusahaan dengan mempertimbangkan pengaturan regulasi manajemen risiko perusahaan untuk mengurangi informasi asimetris (Sepriani & Candy, 2022). Sehingga, penentuan dan perhitungan risiko dan keuntungan berinvestasi pada suatu perusahaan lebih baik bagi investor.

H₂ : Diduga manajemen risiko perusahaan mampu memoderasi secara positif dan signifikan pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan.