

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Firm value ialah hal yang harus ditingkatkan demi kesejahteraan pemegang saham dan seluruh *stakeholder*, terdapat banyak faktor yang dapat meningkatkan *firm value* (Mcshane et al., 2011). Salah satu cara guna meningkatkan *firm value* adalah dengan menerapkan *Enterprise Risk Management* atau manajemen risiko perusahaan (Liebenberg & Hoyt, 2003). Perusahaan tunduk pada serangkaian faktor internal dan eksternal yang mungkin memiliki dampak yang merugikan berpengaruh pada pencapaian tujuan organisasi, efek ketidakpastian ini disebut risiko (International Organization of Standardization, 2009). Dalam bahasa sehari-hari, kata “risiko” digunakan untuk menggambarkan bahaya dan ketidakpastian yang terkait dengan kemungkinan terjadinya hal yang merugikan. *Enterprise Risk Management* (ERM) memiliki tujuan untuk menciptakan sistem pada perusahaan agar risiko yang dapat merugikan perusahaan dapat dikelola dan diukur dengan tujuan untuk meningkatkan *firm value* (Hoyt & Liebenberg, 2011). Semakin baik perusahaan dalam menerapkan ERM, maka semakin minim pengaruh berbagai risiko yang akan dihadapi perusahaan sehingga mampu mencapai tujuan perusahaan yang dapat meningkatkan *firm value* (Faisal et al., 2021). Manajemen risiko adalah komponen integral dari bentuk strategi dalam perusahaan guna mencegah dan meminimalisir risiko ke tingkat yang lebih rendah, upaya peningkatan kualitas penerapan manajemen risiko dapat dilakukan secara terintegrasi, yaitu dengan menerapkan ERM (Iswajuni et al., 2018).

Meningkatnya popularitas praktik ERM telah terjadi sejak respons perusahaan terhadap perubahan yang cepat akibat globalisasi dan perubahan regulasi untuk mengelola risiko secara holistik (Liebenberg & Hoyt, 2003). Krisis keuangan global memberikan kesadaran bagi perusahaan untuk mulai menerapkan ERM. Pentingnya praktik *enterprise risk management* (ERM) meningkat secara

drastis karena tingginya krisis perekonomian dunia dan meningkatnya kompleksitas risiko bisnis (Kashif et al., 2019). Perusahaan pastinya akan selalu menghadapi keadaan yang tidak pasti sehingga dapat mempengaruhi keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya, segala kegiatan dalam perusahaan pasti selalu ada risiko di dalamnya, sehingga manajemen diharapkan dapat mengelola risiko dengan baik dan efektif. Setiap perusahaan akan menghadapi suatu risiko bisnis, risiko bisnis ini dapat diatasi dengan menerapkan ERM yang baik. Berdasarkan survei yang dilakukan oleh CRMS (*Center for Risk Management Sustainability*) mengemukakan bahwa implementasi dari penerapan manajemen risiko di Indonesia semakin meningkat dari tahun 2016 hingga 2019 (crmsindonesia.co.id). Implementasi ERM memberikan manfaat bagi perusahaan terutama pada masalah keuangan, penerapan manajemen risiko yang terintegrasi memberikan manfaat utama untuk mengelola risiko finansial dengan presentase 75,5% pada perusahaan (CRMS, 2019). The Global Risk Report (2020) menyebutkan bahwa risiko pandemi memiliki risiko yang berdampak besar pada perekonomian dunia. Seiring berjalannya waktu dengan pengelolaan risiko yang baik dan telah memiliki pengalaman tentang krisis ini perusahaan perlahan dapat bangkit kembali.

Enterprise risk management (ERM) adalah pendekatan manajemen risiko terintegrasi yang mempertimbangkan risiko dalam konteks strategi bisnis dan mengelolanya dengan perspektif portofolio melalui tanggung jawab risiko yang terdefinisi dengan baik dan proses pemantauan risiko yang kuat (Sayilir, 2017). Menurut Eckles et al (2014) perusahaan yang melakukan penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) dengan baik maka perusahaan tersebut dapat meminimalisir biaya guna mengurangi suatu risiko. Menurut (Al-Amri & Davydov, 2016) penerapan ERM yang baik akan meminimalisir tingkat risiko serta kerugian aktivitas operasional suatu perusahaan. ERM dapat mengurangi kesulitan keuangan, peningkatan manajerial risiko, mengurangi pembayaran biaya pajak dan memecahkan permasalahan investasi. ERM dapat meningkatkan kinerja dalam perusahaan dengan meminimalisir modal dan meningkatkan kepercayaan bagi investor untuk memulai proyek investasi yang baru sehingga dapat

meningkatkan peringkat perusahaan. Kesejahteraan investor akan meningkat jika berinvestasi pada perusahaan yang dapat mencapai kinerja tinggi karena dapat memberikan dividen tinggi kepada investor, lalu dengan kinerja yang tinggi akan meningkatkan *firm value* (Hoyt & Liebenberg, 2011).

Berdasarkan penelitian mengenai pengaruh ERM terhadap *firm value* terdapat inkonsistensi hasil. Beberapa hasil penelitian tersebut menunjukkan pengaruh positif ERM terhadap *Firm Value* (Chairani & Siregar, 2021; Duong et al., 2020; Faisal et al., 2021; Iswajuni et al., 2018; Mcshane et al., 2011). Namun terdapat hasil penelitian yang bertolak belakang dengan hasil penelitian sebelumnya. Pertama, menurut Janor et al., (2017) terdapat hubungan negatif antara *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap *firm value*. Kedua, tidak ada hubungan signifikan pada *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap *Firm Value* (Sayilir, 2017) dan didukung oleh Mohd Tahir & Razali (2011) yang menunjukkan adanya hubungan positif tetapi tidak signifikan. Berdasarkan inkonsistensi hasil penelitian pengaruh ERM terhadap *firm value* masih menarik untuk diteliti.

Inkonsistensi hasil penelitian pengaruh ERM terhadap *firm value* memungkinkan adanya variabel lain diantara keduanya (Arie & Yuliana, 2020; Khan & Engku Ali, 2017; Saeidi et al., 2021). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Khan & Engku Ali (2017) memberikan konsep untuk melakukan riset lebih dalam terhadap pengaruh *intellectual capital* sebagai moderasi pada pengaruh ERM terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Saeidi et al (2021) menunjukkan dua hasil empiris, pertama *intellectual capital* mampu memoderasi pada perusahaan keuangan, namun *intellectual capital* belum mampu memoderasi pengaruh ERM terhadap *firm performance* pada perusahaan non keuangan dikarenakan pada perusahaan non keuangan belum optimal dalam implementasi *intellectual capital* dibandingkan dengan perusahaan keuangan di Iran. Penelitian Arie & Yuliana (2020) menunjukkan hasil *intellectual capital* mampu memoderasi pengaruh ERM dan *firm value*. Hasil empiris membuat perusahaan mulai menyadari bahwa *intellectual capital* merupakan elemen penting dari penciptaan nilai perusahaan (Li & Zhao, 2018; Nuryaman, 2015).

Menurut Ni & Cheng (2021), *intellectual capital* tidak hanya memberikan pengaruh positif terhadap profitabilitas dan *return* perusahaan tetapi juga menjadi peran yang sangat penting dalam penciptaan nilai, efisiensi, finansial serta kinerja dalam perusahaan. *Intellectual capital* terdiri dari tiga komponen utama yaitu *human capital*, *organization capital* dan *customer capital*. Ketiga komponen tersebut merupakan aspek esensial yang dibutuhkan perusahaan untuk memaksimalkan *firm value* (Soetanto & Liem, 2019). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Li & Zhao (2018) menemukan tidak ada hubungan signifikan antara *human capital* terhadap *firm value*, namun terdapat hubungan signifikan antara *human capital* dengan *firm value* di perusahaan dengan memiliki intensif modal. Terdapat hubungan positif signifikan pada *organization capital* terhadap *firm value*. Hasil ini menunjukkan *intellectual capital* pada perusahaan masih sulit untuk dieksplorasi karena *intellectual capital* masih sulit untuk didefinisikan dan hasil yang belum konsisten (Li & Zhao, 2018). Modal pengetahuan atau *intellectual capital* adalah satuan yang mencakup kekuatan pengetahuan perusahaan, teknologi informasi, dan relasi antara *customer* dan *supplier* yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba namun *intellectual capital* sering diabaikan oleh perusahaan karena bentuknya yang tidak berwujud dan tidak muncul di neraca (Edvinsson & Malone, 1997).

Intellectual capital merupakan bagian dari *intangible asset* (Kitts et al., 2001). Penentu *firm value* saat ini secara bertahap bersandar dari modal fisik tradisional seperti peralatan, tanah, dana, tenaga kerja sederhana menuju kepada *intangible asset* (Li & Zhao, 2018). Tidak hanya *intellectual capital*, *intangible asset* dapat meningkatkan *firm value* (Glova & Mrazkova, 2018). *Intangible asset* merupakan informasi yang penting bagi investor, penelitian mengemukakan bahwa salah satu kunci kesuksesan suatu perusahaan berasal dari *intangible asset*. Keterampilan karyawan, sistem teknologi dan budaya perusahaan jauh lebih berharga dibandingkan dengan *tangible asset*, berbeda dengan *tangible asset*, *intangible asset* berat untuk ditirukan oleh perusahaan lain yang dapat menjadikan sumber keunggulan kompetitif berkelanjutan. Jika manajer dapat menemukan cara untuk memperkirakan nilai *intangible asset* maka perusahaan dapat mengukur dan

mengelola posisi kompetitif perusahaan dengan lebih mudah dan akurat (S. Kaplan & P.Norton, 2004).

Menurut PSAK No. 19 paragraf 9 “entitas sering kali mengeluarkan sumber daya maupun menciptakan laibilitas dalam perolehan, pengembangan, pemeliharaan atau peningkatan sumber daya tidak berwujud, seperti ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merek dagang (termasuk merek produk dan judul publisitas). Contoh umum lainnya: piranti lunak komputer, paten, hak cipta, film, daftar pelanggan, hak pelayanan jaminan, hak memancing, kuota impor, waralaba, hubungan dengan pemasok atau pelanggan, kesetiaan pelanggan, pangsa pasar dan hak pemasaran”. Namun, “tidak semua unsur yang dicantumkan pada paragraf 9 memenuhi definisi aset tidak berwujud, yakni keteridentifikasian, pengendalian atas sumber daya dan adanya keuntungan ekonomis di masa depan” (PSAK No. 19). Menurut Sawarjuwono & Kadir (2003) *intellectual capital* tidak memiliki bentuk fisik namun tidak seperti *intangible asset*, *intellectual capital* masih tergolong sulit untuk dikuantifikasikan dalam laporan keuangan. Hal tersebut menyebabkan informasi *intellectual capital* masih belum optimal dan didukung oleh Nikolaj Bukh et al (2005) dan White et al (2007) bahwa komponen dari *intellectual capital* masih sulit untuk diukur dan dikuantifikasikan sehingga tidak dapat diungkapkan dalam neraca dan laporan keuangan. Penelitian ini ingin melangkah lebih luas dengan tujuan untuk mengetahui peran dari *intangible asset* yang tidak diukur dari sisi *intellectual capital* melainkan dari nilai *intangible asset* yang diungkapkan dan dikuantifikasikan dalam laporan keuangan.

Penelitian terdahulu tentang pengaruh ERM terhadap *firm value* menggunakan *agency theory* sebagai acuan dalam penelitian (Faisal et al., 2021; Iswajuni et al., 2018). Prinsip *agency theory* adalah hubungan antara agen dan prinsipal. Agen merupakan pihak manajemen dan prinsipal merupakan investor dan pemilik perusahaan. Menurut Dalton et al (2007) *agency theory* dapat menyebabkan *managerial mischief* karena munculnya perbedaan kepentingan pada prinsipal dan agen. *Managerial mischief* berkaitan dengan tindakan pada

prinsipal dan agen yang muncul karena kepentingan pribadi. Ketidaksesuaian kepentingan ini disebut dengan masalah keagenan lalu menyebabkan asimetri informasi pada pihak agen yaitu manajemen dan prinsipal yaitu pemegang kepentingan perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chairani & Siregar, (2021), penelitian ini menggunakan *signaling theory* dimana *signaling theory* berguna sebagai gambaran dari perilaku ketika individu atau organisasi memiliki ketidaksesuaian informasi pada kedua belah pihak, biasanya pihak pengirim atau pemberi sinyal harus memilih bagaimana memberikan sinyal informasi tersebut dan pihak lain atau penerima sinyal harus memilih bagaimana menafsirkan sinyal tersebut (Connelly et al., 2010). Teori ini fokus kepada pengungkapan informasi untuk memberikan sinyal guna membantu investor dalam melakukan keputusan, dengan pengungkapan implementasi ERM dan *intangible asset* yang baik maka perusahaan akan percaya pada perusahaan tersebut sehingga investor akan melakukan investasi, dengan hal itu harga saham akan meningkat sehingga *firm value* juga akan meningkat. *Signalling theory* diharapkan dapat menjadi sinyal positif bagi investor sehingga menjadi pertimbangan untuk berinvestasi pada perusahaan yang mengungkapkan informasi ERM dan *intangible asset*.

Berdasarkan hasil *literatur review* diatas, penelitian ini melanjutkan penelitian pengaruh *Enterprise Risk Management* pada *Firm Value* (Chairani & Siregar, 2021; Iswajuni et al., 2018; Janor et al., 2017; Mohd Tahir & Razali, 2011; Sayilir, 2017). *Intellectual Capital* merupakan bagian dari *Intangible Asset*, sehingga penelitian ini memiliki pembaruan dengan menggunakan *Intangible Asset* sebagai variabel moderasi.

1.2. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan kesenjangan penelitian, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap *Firm Value*

2. Mengetahui peran moderasi *Intangible Asset* pada pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap *Firm Value*

1.3. Ringkasan Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan *Enterprise Risk Management* (ERM) sebagai variabel independen, *firm value* sebagai variabel dependen dan *intangible asset* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode analisis Regresi Linier Berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan alat bantu aplikasi SPSS. Pengumpulan data menggunakan data sekunder pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Teknik dalam pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*.

1.4. Ringkasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ERM memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*. Perusahaan dengan penerapan ERM yang baik dapat meminimalisir segala kemungkinan risiko dalam meningkatkan *firm value*. Keberadaan *intangible asset* sebagai variabel moderasi tidak dapat memperkuat pengaruh ERM terhadap *firm value*, hal ini didukung dengan melakukan uji robustness menggunakan proksi yang berbeda. Hasil uji robustness menunjukkan bahwa menggunakan komponen *intangible asset* atau proksi yang berbeda memberikan hasil yang sama dengan hasil penelitian.

1.5. Kontribusi Riset

Penelitian ini memberikan kontribusi bagi investor bahwa penerapan ERM dalam perusahaan dapat mempengaruhi nilai pada perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi investor. Selanjutnya kontribusi pada perusahaan agar meningkatkan penerapan ERM, karena dengan adanya ERM dapat meminimalisir risiko yang terjadi pada perusahaan. Lalu bagi akademisi penelitian terkait ERM, *firm value* dan *intangible asset* dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

1.6. Sistematika Penulisan

BAB 1 : PENDAHULUAN

Pada bagian pendahuluan berisi tentang latar belakang penelitian tentang Pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap *firm value* yang dimoderasi oleh *intangible asset*. Kesenjangan penelitian menjelaskan inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya.. Tujuan dari penelitian berisi tujuan yang ingin diraih oleh peneliti. Ringkasan metode penelitian menjelaskan gambaran subjek dan sampel penelitian. Ringkasan hasil penelitian berisi tentang gambaran singkat hasil penelitian pengaruh ERM terhadap *firm value* dengan *intangible asset* sebagai moderasi. Kontribusi penelitian menjelaskan saran dan masukan terhadap pihak terkait.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka membahas mengenai teori yang berkaitan dengan variabel yang digunakan. Hasil penelitian terdahulu yang relevan dijadikan sebagai pedoman dalam menentukan hipotesis dalam penelitian ini, serta memberikan gambaran tentang kerangka konseptual pada penelitian ini..

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bagian metode penelitian menjelaskan mengenai penjabaran, pengukuran, sumber dan teknik pengumpulan data serta metode yang akan digunakan dalam mencapai tujuan penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode analisis Regresi Linier Berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan alat bantu aplikasi SPSS. Pengumpulan data berasal dari perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.

BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian hasil dan pembahasan berisi tentang hasil dari penelitian yaitu pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap *firm value* yang dimoderasi oleh *intangible asset* berdasarkan hasil olah data pengujian serta opini yang memperkuat hasil dari penelitian.

BAB 5 : KESIMPULAN

Bagian ini berisi ringkasan hasil dari penelitian yang telah dilaksanakan berdasarkan metode penelitian yang ditentukan sebelumnya serta kesimpulan,

keterbatasan penelitian dan saran dari peneliti bagi subjek penelitian, pembaca, maupun penelitian selanjutnya.