

PENGARUH *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DISCLOSURE* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE* PADA NILAI PERUSAHAAN

Syovi Ulfa Septia
syoviulfas@gmail.com
Nur Fadjrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of corporate risk management disclosure and intellectual capital disclosure on the value of 2016-2019 LQ-45 companies listed on the IDX. Firm value is measured by Tobin's Q, while corporate risk management disclosure is measured by the ERMD Index and intellectual capital disclosure is measured by the ICD Index. The population in this study is the LQ45 company in 2016-2019. The sampling technique used was purposive sampling and 33 companies were obtained as research samples. The data analysis method used is multiple linear regression analysis with SPSS program. Based on the results of data analysis, it shows that the disclosure of corporate risk management and disclosure of intellectual capital has a significant positive effect on the value of the 2016-2019 LQ-45 companies listed on the IDX. The higher Intellectual Capital Disclosure value in the LQ-45 company for the 2016-2019 period indicates a high level of Intellectual Capital Disclosure because the company provides a lot of information about the intellectual property and intellectual performance of the company, so that information can be used by stakeholders to consider stock investment decisions. The better and the more reported, it will make the value of the company increase.

Keywords: enterprise risk management disclosure, intellectual capital disclosure, firm value, tobin's Q

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan manajemen risiko perusahaan dan pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan LQ-45 2016-2019 yang terdaftar di BEI. Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q sedangkan pengungkapan manajemen risiko perusahaan diukur dengan Indeks ERMD dan pengungkapan modal intelektual diukur dengan Indeks ICD. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 tahun 2016-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan diperoleh 33 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan program SPSS. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa pengungkapan manajemen risiko perusahaan dan pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan LQ-45 2016-2019 yang terdaftar di BEI. Semakin tinggi nilai *Intellectual Capital Disclosure* pada perusahaan LQ-45 periode 2016-2019 menunjukkan tingginya tingkat *Intellectual Capital Disclosure* karena perusahaan banyak memberikan informasi mengenai kekayaan intelektual dan kinerja intelektual yang dimiliki perusahaan, sehingga informasi tersebut dapat digunakan oleh para pemangku kepentingan mempertimbangkan keputusan investasi saham. Semakin baik dan semakin banyak dilaporkan, maka akan membuat nilai perusahaan meningkat.

Kata Kunci: enterprise risk management disclosure, intellectual capital disclosure, nilai perusahaan, tobin's Q

PENDAHULUAN

Dalam dunia investasi, fenomena bangkrutnya perusahaan Enron dan Worldcom menjadi suatu catatan penting bahwa penyajian informasi finansial dalam bentuk laporan keuangan yang sangat baik belum menjamin keberlanjutan bisnis perusahaan tersebut. Informasi yang hanya bersifat finansial tidak cukup dijadikan sebagai dasar dalam menilai suatu perusahaan (Holland, 2002). Investor sangat membutuhkan informasi finansial dan non-

finansial berupa informasi profil risiko perusahaan dan pengelolaan atas risiko. Informasi tersebut dapat digunakan oleh investor untuk menilai risiko yang dihadapi oleh perusahaan dan manajemen risiko telah dilakukan oleh perusahaan untuk meminimalkan risiko tersebut.

Kompleksnya risiko yang berasal dari internal ataupun eksternal perusahaan dapat mengganggu aktivitas perusahaan. Risiko internal perusahaan yang dapat terjadi akibat lemahnya manajemen risiko perusahaan (*enterprise risk management*). Implementasi *Enterprise Risk Management* (ERM) dalam suatu perusahaan akan dapat membantu mengontrol aktivitas manajemen sehingga perusahaan dapat meminimalisasi terjadinya *fraud* yang dapat merugikan perusahaan. Selama ini investor atau pihak yang berada di luar perusahaan cenderung mengalami kesulitan dalam menilai risiko perusahaan. Dalam menilai kekuatan dan risiko perusahaan yang bersifat sangat finansial dan kompleks diperlukan adanya pengungkapan atas risiko tersebut kepada pihak di luar perusahaan. Sehingga, Pengungkapan perusahaan terkait risiko manajemen perusahaan ini disebut *Enterprise Risk Management Disclosure* (ERMD).

Enterprise Risk Management Disclosure (ERMD) merupakan informasi pengelolaan risiko yang dijalankan oleh perusahaan dan mengungkapkan dampaknya terhadap masa depan perusahaan. Perusahaan dapat memberikan informasi secara finansial dan non-finansial kepada pihak luar tentang profil risiko melalui ERMD. Pengungkapan ERM juga berfungsi sebagai sinyal komitmen perusahaan untuk manajemen risiko (Hoyt dan Liebenberg, 2011). Keberadaan ERMD memungkinkan perusahaan yang tertutup secara finansial akan lebih menginformasikan kepada publik terkait profil risiko perusahaan tersebut (Hoyt dan Liebenberg, 2008). Peningkatan ERMD, akan mengurangi biaya ekspektasi pengawasan regulasi dan modal eksternal (Meulbroek, 2002). Pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris atau pihak eksternal termasuk pemerintah akan lebih mudah karena perusahaan lebih.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai ekspektasi nilai investasi pemegang saham sebagai reaksi terhadap informasi yang diberikan (Barasa, 2009). Nilai sebuah perusahaan tercermin pada harga sahamnya yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jika harga saham perusahaan meningkat, nilai perusahaan tersebut juga meningkat, demikian juga dengan kekayaan pemegang sahamnya (Febrianti, 2012).

Berdasarkan teori ERMD secara lebih luas dan spesifik akan menjadi strategi untuk peningkatan nilai perusahaan. Namun berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Syifa (2013) menunjukkan bahwa ERMD perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI masih tergolong rendah. Kesadaran perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia untuk menerapkan dan mengungkapkan ERM masih tergolong rendah, bahkan data menunjukkan bahwa masih terdapat perusahaan manufaktur yang tidak menerapkan dan mengungkapkan ERM meskipun permintaan tentang ERMD oleh investor semakin tinggi (Syifa, 2013). Latar belakang tersebut menarik rumusan masalah sebagai berikut: (1) Apakah *enterprise risk management disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ-45 2016-2019 yang terdaftar di BEI?, (2) Apakah *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ-45 2016-2019 yang terdaftar di BEI?

TINJAUAN TEORITIS

Teori Stakeholder

Kemakmuran suatu perusahaan sangat bergantung kepada dukungan dari para stakeholdernya. Stakeholder diartikan sebagai pemangku kepentingan yaitu pihak atau kelompok yang berkepentingan, baik langsung maupun tidak langsung terhadap eksistensi atau aktivitas perusahaan, dan karenanya kelompok tersebut mempengaruhi dan dipengaruhi oleh perusahaan (Puspitasari, 2017). Konsep *stakeholder* dapat dipahami sebagai konsep umum atau konsep yang lebih general pada hubungan antara perusahaan dan shareholder seperti

ketika *Shareholder* memiliki hak untuk menuntut manajer melakukan tindakan untuk kepentingan *shareholder* demikian pula dengan *stakeholder* lainnya. Analisis untuk memahami konsep *stakeholder* dapat dilakukan dengan memahami hubungan antara *shareholder* dengan perusahaan. Dari analisis tersebut teori *stakeholder* menjelaskan suatu teori yang menjelaskan bahwa perusahaan memiliki hubungan dengan berbagai *stakeholder* dimana antara perusahaan tersebut manajer berkewajiban untuk menjaga keharmonisan dan kesinambungan hubungan diantara masing-masing *stakeholder* (Freeman, 2012).

Perusahaan sering mengutamakan kepentingan sebagian kecil *stakeholder*, yaitu kepentingan *shareholder*. Hal ini mengakibatkan kepentingan *stakeholder* lainnya terabaikan. Friedman (1970) menyatakan bahwa perusahaan hanya berfikir tentang memperoleh keuntungan sedangkan masalah lainnya seperti peningkatan kemakmuran masyarakat sekitar lebih baik di serahkan kepada pemerintah saja. Hal tersebut melahirkan ide tentang konsep pertanggung jawaban sosial perusahaan. Teori *stakeholder* memaparkan bahwa perusahaan adalah suatu entitas yang beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi seluruh *stakeholder*. Eksistensi perusahaan mendapat pengaruh yang besar dari bantuan yang diberi oleh *stakeholder* pada perusahaan. *Stakeholder* yaitu seluruh pihak, dari dalam ataupun dari luar, yang bisa memberi pengaruh ataupun maupun diberikan pengaruh perusahaan baik dengan langsung ataupun tidak langsung (Hadi, 2011; Handriyani, 2013).

Sesuai asumsi yang telah diuraikan, maka perusahaan tidak bisa melepaskan diri dari lingkungan sosial. Perusahaan harus mengelola legitimasi *stakeholder* dan menempatkannya pada *framepolicy* serta penentuan keputusan dalam usaha mencapai tujuan perusahaan, yakni keseimbangan dan keberlangsungan usaha (Ghozali dan Chairiri, 2007; Ardianto dan Machfudz, 2011; Dipraja, 2014). Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *stakeholder theory* menyatakan kepentingan tidak hanya ada pada pemilik atau manajemen perusahaan, namun kepentingan juga dimiliki oleh para pemangku kepentingan yang lain yang ikut berkontribusi pada perusahaan. Maka dari itu, perusahaan akan bereaksi dengan melakukan aktivitas-aktivitas pengelolaan yang baik dan maksimal atas sumber-sumber ekonomi untuk mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan sesuai dengan harapan para *stakeholder* (Devi *et al.*, 2017).

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Tujuan ini bersifat garis besar, karena pada praktiknya tujuan itu senantiasa dipengaruhi oleh keputusan-keputusan dibidang keuangan (Tika, 2012:124). Nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan-kepentingannya yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai merupakan sesuatu yang tidak diinginkan apabila nilai tersebut bersifat negatif dalam arti merugikan atau menyulitkan pihak yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak tersebut sehingga nilai tersebut di jauhi (Tika, 2012:40).

Umam (2018) berpendapat bahwa nilai perusahaan ialah harga saham yang beredar di pasar saham yang bersedia dibayar oleh investor guna dapat mempunyai sebuah perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan keadaan tertentu yang sudah dicapai oleh sebuah perusahaan, yakni gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan mulai dari perusahaan itu dibangun hingga sekarang. Sedangkan nilai perusahaan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Hermastuti, 2014). Sejalan dengan pernyataan Mahendra dan Suarjaya. (2012) bahwa nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai Perusahaan merupakan nilai pasar yang dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat (Ross *et al.*, 2013). Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan (Rivandi, 2018). Berdasarkan pendapat para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan yaitu harga saham yang beredar di pasar saham. Nilai saham yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan menurut Christiawan dan Tarigan (2007) antara lain: (1) Nilai nominal, yakni nilai yang tertulis secara formal pada anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, serta juga tertulis dengan jelas pada surat saham kolektif. (2) Nilai pasar, nilai ini sering disebut dengan kurs, yakni harga yang terjadi dari proses tawar menawar dipasar saham. Nilai ini dapat ditentukan apabila saham perusahaan dijual di pasar saham. (3) Nilai intrinsik, yakni konsep yang paling abstrak, sebab mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari. (4) Nilai buku, yakni nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar. (5) Nilai likuidasi, merupakan nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yakni berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut yang dikemukakan oleh Welly dan Untu (2015): (a) Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen adalah salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika perusahaan bisa menentukan kebijakan dividen dengan tepat yakni bisa menentukan seberapa besar keuntungan yang didapat guna dibagikan berupa dividen kepada para pemegang saham, maka hal itu akan memberikan dampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham. (b) Profitabilitas. Profitabilitas yang dihasilkan perusahaan bisa mengoptimalkan nilai perusahaan. Apabila laba yang diterima perusahaan semakin tinggi, maka akan semakin tinggi nilai suatu perusahaan. Perusahaan dengan Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi investor sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. (c) Risiko perusahaan. Apabila risiko perusahaan semakin tinggi, maka *return* yang diharapkan juga semakin tinggi, akan tetapi risiko yang tinggi menyebabkan harga saham relatif rendah sehingga dengan harga saham yang rendah menunjukkan rendahnya nilai perusahaan. (d) Struktur modal. Struktur modal yang maksimal dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Apabila ingin menaikkan nilai perusahaan, maka sebaiknya memakai hutang. Hutang mampu mengoptimalkan nilai perusahaan apabila manfaat dari hutang tersebut lebih besar dari biaya yang disebabkan oleh hutang.

Enterprise RiskManagementDisclosure

Risiko merupakan sesuatu yang tidak dapat dihindari oleh organisasi. Risiko muncul karena ada kondisi yang tidak pasti. Untuk dapat mengelola berbagai risiko yang dihadapi oleh perusahaan, diperlukan alat manajemen risiko. Fokus manajemen risiko adalah untuk

memahami risiko dan mengambil tindakan yang tepat terhadap risiko tersebut. Upaya peningkatan kualitas penerapan manajemen risiko dapat dilakukan melalui manajemen risiko terintegrasi, yaitu penerapan ERM. Menurut Iswajuni *et al.*, (2018), *Enterprise Risk Management* (ERM) dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dengan memudahkan manajemen dalam mengendalikan beragam jenis risiko yang disebabkan adanya kondisi ketidakpastian dengan mengintegrasikan semua jenis risiko yang timbul menggunakan alat dan teknik terpadu, dan kemudian mengkoordinasikan kegiatan dari manajemen risiko kepada seluruh unit operasi dalam suatu organisasi sehingga semua jenis risiko dapat diminimalkan. Penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) dipandang sebagai sinyal positif oleh investor sehingga respon positif yang diberikan investor dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Enterprise Risk Management (ERM) dapat dikatakan sebagai bentuk strategi perusahaan untuk mempertahankan bisnisnya di tengah kondisi ketatnya persaingan usaha yang kompetitif. ERM menjadi bentuk kesadaran perusahaan untuk menghadapi suatu bencana dan kegagalan bisnis yang tidak terduga sebelumnya. COSO menjabarkan ERM yaitu proses yang meliputi dewan direksientitas, manajemen, dan anggota lainnya untuk menentukan strategi perusahaan, serta mengidentifikasi kejadian yang dapat mempengaruhi entitas, mengelola resiko, menyediakan keyakinan untuk pencapaian entitas.

Intellectual Capital Disclosure

Beberapa peneliti terdahulu mengemukakan definisi *Intellectual Capital* (IC) *disclosure*, seperti Ulum (2015) yang menyatakan bahwa IC *disclosure* merupakan jumlah pengungkapan informasi tentang *intellectualcapital* yang disajikan dalam laporan tahunan perusahaan. Sedangkan Abeysekera (dalam Ulum, 2015) menyebutkan bahwa IC *disclosure* adalah suatu laporan yang dimaksudkan untuk memenuhi kebutuhan informasi bagi pengguna yang dapat mempertahankan persiapan laporan tersebut, sehingga mampu memenuhi semua kebutuhan mereka. Pengungkapan *disclosure* mencakup ketersediaan informasi keuangan serta *nonfinancial* terkait dengan interaksi organisasi dengan lingkungan fisik dan lingkungan sosialnya, yang dapat dibuat dalam laporan tahunan perusahaan (Suhardjanto dan Wardhani, 2010). ICD merupakan pemberian informasi terkait modal intelektual yang dimiliki suatu perusahaan yang terdiri dari beberapa bagian, antara lain karyawan (27 item), pelanggan (14 item), teknologi informasi (5 item), proses (8 item), penelitian serta pengembangan (9 item), dan pernyataan strategi (15 item) (Aida dan Rahmawati, 2015).

Pengungkapan modal intelektual perusahaan dapat memberikan bukti tentang nilai-nilai sejati mereka yang diterapkan dalam perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan kekayaan sehingga dapat meningkatkan reputasi. Modal intelektual tidak dapat dikuantifikasikan pada neraca, karena sulit diukur. Pengungkapan *intellectual capital* perusahaan dapat diungkapkan melalui *annualreport* yang diterbitkan perusahaan. Pengungkapan modal intelektual adalah pengungkapan yang bersifat sukarela dan belum ada peraturan khusus yang memberikan aturan tentang apa saja yang termasuk di dalam modal intelektual. Berdasarkan hal tersebut perusahaan-perusahaan belum begitu menyadari tentang pengungkapan modal intelektual. Pengungkapan modal intelektual secara sukarela memiliki berbagai manfaat positif diantaranya mengurangi biaya keagenan dan mempererat hubungan dan komunikasi antara perusahaan dan para *stakeholder*. Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa ICD yaitu pengungkapan yang mengkombinasikan angka, narasi, dari pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan yang memberikan informasi tentang kekayaan intelektual serta kinerja intelektual yang dimiliki oleh perusahaan. Hal-hal yang diungkapkan di dalamnya terdiri dari informasi tentang karyawan perusahaan, teknologi informasi yang digunakan, proses yang dilakukan dalam kegiatan operasionalnya, penelitian serta pengembangan yang dilakukan, pelanggan, dan strategi perusahaan.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh *Enterprise Risk Management Disclosure* (ERMD) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi akan mengungkapkan informasi risiko lebih banyak guna memberikan pembenaran serta penjelasan tentang apa yang terjadi di perusahaan (Amran *et al.*, 2009). Artinya semakin tinggi tingkat risiko perusahaan, maka pengungkapan informasi risiko yang harus dilakukan perusahaan akan semakin banyak pula, sebab manajemen perlu menjelaskan penyebab risiko, dampak yang ditimbulkan, dan cara perusahaan mengelola risiko (Linsley dan Shrivies, 2006). ERM dalam suatu perusahaan memiliki peran penting untuk menjaga stabilitas perusahaan. ERM yang tinggi menggambarkan adanya manajemen risiko perusahaan yang baik, termasuk juga memastikan pengendalian internal perusahaan masih tetap terjaga. ERM *disclosure* yang berkualitas tinggi pada suatu perusahaan memberikan dampak positif terhadap persepsi pelaku pasar (Baxter *et al.*, 2013). Persepsi positif yang dimiliki oleh investor atas perusahaan akan mendorong investor untuk memberikan harga yang tinggi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Devi *et al.*, (2017); Abde-Azim dan Abdelmoneim (2015) menyebutkan bahwa ERMD berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Dari uraian tersebut, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Enterprise Risk Management Disclosure* (ERMD) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) Terhadap Nilai Perusahaan

IC merupakan sekumpulan aset pengetahuan yang mampu meningkatkan posisi persaingan (Solikhah *et al.*, 2010). Informasi IC yang diungkapkan di *annualreport* merupakan sinyal bagi investor yang bisa digunakan sebagai acuan pengambilan keputusan investasi. ICD dengan nilai positif akan mendorong perubahan dalam volume perdagangan saham sebab investor relatif akan membayar lebih tinggi saham perusahaan dengan IC yang lebih (Chen *et al.*, 2005), sehingga akan terjadi peningkatan nilai perusahaan. Botosan (dalam Widarjo, 2011) mengemukakan bahwa semakin tinggi ICD maka akan semakin kredibel atau dapat dipercaya informasi tersebut, serta dapat mengurangi kesalahan investor untuk mengevaluasi harga saham perusahaan, sekaligus meningkatkan kapitalisasi pasar. Pamungkas dan Maryati (2017); Devi *et al.* (2017); Ardianto dan Rivandi (2018) juga telah membuktikan secara empiris bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif. Sugiyono (2012:8) mendefinisikan penelitian kuantitatif sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Sementara itu menurut Sugiyono (2012:13) penelitian deskriptif yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel yang lain.

Gambaran dari Populasi (Objek Penelitian)

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian (Arikunto, 2010:65). Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan

karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi sebenarnya bukan hanya orang tetapi juga objek atau subjek beserta karakteristik atau sifat-sifatnya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 tahun 2016-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti (Arikunto, 2010). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling. Purposive sampling, yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria dan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013: 68).

Adapun kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di LQ-45 berturut-turut selama tahun 2016-2019.

Tabel 1
Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang pernah masuk di LQ45 selama rentang waktu tahun 2016-2019	67
2	Perusahaan yang tidak konsisten (tidak berturut-turut) masuk dalam LQ45 pada tahun 2016-2019	(36)
3	Perusahaan yang belum menerbitkan AnnualReport (Laporan Tahunan) 2019	(4)
Total Sampel		27
Total pengamatan selama 4 tahun periode (2016-2019)		108

Sumber: www.idx.co.id (2020)

Teknik Pengumpulan Data

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter berupa laporan annualreport dari perusahaan LQ-45 selama periode 2016-2019. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip dan yang terpublikasi. Dalam hal ini berupa laporan annualreport perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam teknik pengumpulan data penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh dari laporan annualreport perusahaan LQ-45 periode 2016-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website resminya yaitu www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Penelitian ini menggunakan dua variabel yang meliputi variabel independen dan variabel dependen. Masing – masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut.:

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan yaitu harga saham yang beredar di pasar saham. Nilai perusahaan dihitung dengan rumus (Smithers dan Wright, dalam Prasetyorini, 2013):

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Keterangan:

Tobin's Q	: Nilai perusahaan
MVE	: Nilai pasar saham (nilai kapitalisasi pasar) yang diperoleh dari hasil perkalian jumlah saham yang beredar dengan harga saham (<i>closingprice</i>)
Debt	: Nilai total kewajiban perusahaan
TA	: Total Aset perusahaan

Variabel Independen

Enterprise Risk Management Disclosure (ERMD)

ERM *disclosure* merupakan informasi yang diungkap oleh perusahaan terkait manajemen risiko dan dampak yang akan terjadi di masa depan. ERMD dihitung dengan rumus (Devi *et al.*, 2017):

$$ERMDI = \frac{\sum_{ij} D \text{ Item}}{\sum_{ij} AD \text{ Item}}$$

Keterangan:

ERMDI	: ERMD <i>Index</i>
$\sum_{ij} D \text{ Item}$: Total skor item IRMD yang diungkapkan
$\sum_{ij} AD \text{ Item}$: Total item IRMD yang seharusnya diungkapkan

Intellectual Capital Disclosure (ICD)

ICD yaitu pengungkapan yang mengkombinasikan angka, narasi, dari pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan yang memberikan informasi tentang kekayaan intelektual serta kinerja intelektual yang dimiliki oleh perusahaan. ICD dihitung dengan rumus (Ulum, 2015):

$$ICDI = \frac{\sum_{ij} D \text{ Item}}{\sum_{ij} AD \text{ Item}}$$

Keterangan:

ICDI	: ICD <i>Index</i>
$\sum_{ij} D \text{ Item}$: Total skor item ICD yang diungkapkan
$\sum_{ij} AD \text{ Item}$: Total item ICD yang seharusnya diungkapkan

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji pada regresi linier berganda suatu penelitian dapat dilakukan apabila telah memenuhi uji asumsi klasik yang baik. Uji asumsi klasik sendiri dilakukan untuk mendeteksi adakah data yang menyimpang dari asumsi klasik dari persamaan regresi yang akan digunakan. Penelitian ini untuk menguji asumsi klasik yang akan dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolonieritas dan uji heterokedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini dapat dilakukan dalam pendekatan grafik. Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, baik variabel dependen maupun variabel independen atau keduanya berdistribusi normal ataupun tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal (Santoso, 2009:214). Dasar pengambilan keputusan uji normalitas adalah sebagai berikut: (1) Apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. (2) Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi normalitas.

Uji Multikolonieritas

Tujuan dilakukannya uji multikolonieritas adalah untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2018:105). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut: jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* (TOL) tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolonieritas $VIF = 1/Tolerance$, jika $VIF = 10$ maka $Tolerance = 1/10 = 0,1$ (Ghozali, 2018:106).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residu satu pemeriksaan ke pengamatan lain Model regresi yang baik tidak dapat dilakukan heteroskedastisitas. Untuk membuktikan adanya heteroskedastisitas yaitu melihat hasil keluaran SPSS melalui grafik scallerplot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID (Ghozali, 2018: 134). Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut: (a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang disusun (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas. (b) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik penyebaran atas dan bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak dapat terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk memeriksa apakah dalam suatu model regresi linear yang melibatkan antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (Ghozali, 2018: 107). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Untuk membuktikan autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui uji Durbin-Watson (D-W). Dasar pengambilan keputusan tidak ada autokorelasi adalah sebagai berikut: (a) Nilai D-W yang besar atau di atas 2 berarti tidak ada autokorelasi negatif. (b) Nilai D-W antara negatif 2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi. (c) Nilai D-W yang kecil atau dibawah negatif 2 artinya ada autokorelasi.

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018), statistik deskriptif dapat memberikan deskripsi atau gambaran dari suatu data yang dilihat dari mean varian minimum maksimum *sum range* dan standardeviasi.

Uji Hipotesis dan Analisis Data

Tujuan analisis regresi ini yaitu untuk mendapatkan deskripsi yang menyeluruh terkait hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen untuk kinerja masing-masing perusahaan secara parsial dan simultan. Sebelum melakukan uji linier berganda, metode mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil yang terbaik (Ghozali, 2018: 105). Berikut ini merupakan persamaan regresi linier berganda penelitian ini:

$$NP : a + b_1ERMD + b_2ICD + e$$

Keterangan:

NP : Nilai Perusahaan

a : Konstanta

b_1 : Koefisien ERMD

b_2 : Koefisien ICD

ERMD : *Enterprise RiskManagementDisclosure*
 ICD : *Intellectual Capital Disclosure*
 e : *error term*

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Ukuran statistik yang dapat menggambarkan hubungan antara suatu variabel dengan variabel yang lain adalah koefisien determinasi dan koefisien korelasi. Koefisien determinasi diberi simbol (R^2) dan koefisien korelasi diberi simbol R. Koefisien determinasi adalah salah satu nilai statistik yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara dua variabel. Koefisien determinasi (R^2) dari hasil regresi linier berganda menunjukkan tingkat kejelasan yang dapat diberikan oleh model tersebut terhadap perubahan variabel dependen. Secara umum nilai R terletak pada nilai 0 sampai dengan 1 ($0 < r < 1$).

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengumpulkan kelayakan model yang dihasilkan pada tingkat sebesar 5%. Kriteria pengujian adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikansi uji $F > 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak dan tidak dapat digunakan untuk analisis berikutnya. (b) Jika nilai signifikansi uji $F < 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat digunakan untuk analisis berikutnya.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t pada saat membuat perbedaan jauh. Variabel independen individu dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018: 97). Artinya, uji t merupakan suatu uji hipotesis untuk menguji masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan kriteria sebagai parsial dengan tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ yaitu: (a) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka H_0 terdukung dan H_a ditolak, yang berarti likuiditas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. (b) Jika nilai signifikansi $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti likuiditas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

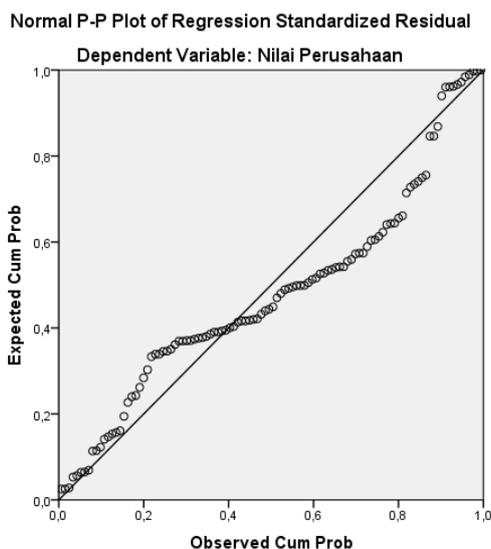
ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik pada penelitian ini dengan melakukan beberapa tahapan yaitu meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas dan uji heterokedastisitas. Berikut hasil dari masing - masing uji yang telah dilakukan.

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji Normal Probability Plot guna membuktikan bahwa data variabel dalam penelitian ini terdistribusi normal. Dalam uji Normal Probability Plot, apabila titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafiknya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Berikut ini adalah hasil uji normalitas menggunakan *probability plot*:



Gambar 1
Hasil Uji Normalitas
Sumber : Data Primer diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 1, diketahui bahwa titik-titik menyebar disekitar diagonal dan mengikuti arah garis atau grafik histrogramnya. Meskipun data sedikit keluar garis maka dan kemudian mengikuti kembali garis diagonalnya, data observasi penelitian ini dikatakan mendekati distribusi normal. Uji normalitas baik dengan menggunakan grafik histrogram maupun grafik normal *probability plot* menyatakan bahwa data penelitian ini mendekati distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dimaksudkan untuk menguji apakah di dalam model regresi penelitian ini ditemukan adanya korelasi antar *independent variable*(variabel bebas). Untuk mengetahui terjadi atau tidak terjadinya multikolonieritasdi dalam model regresi bisa dicermati dari nilai *tolerancedan VIF (VarianceInflationFactor)*. Model regresi yang baik ditunjukkan dengan tidak adanya gejala korelasi yang kuat antara variabel-variabel bebasnya. Berikut hasil uji multikolonieritas:

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		CollinearityStatistic	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	0,537	1,861
	EPS	0,537	1,861

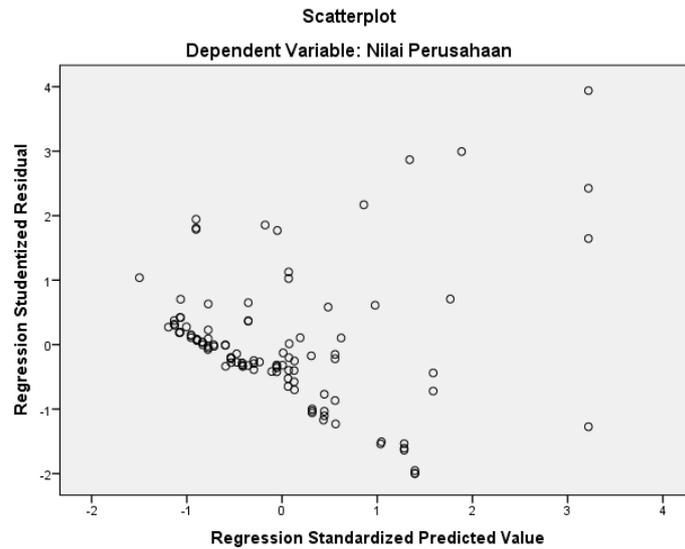
a. DependentVariable: NP

Sumber : Data Primer diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas di atas maka dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* pada semua variabel bebas adalah lebih besar dari 0,1. Sedangkan nilai VIF pada semua variabel bebas menunjukkan lebih kecil dari 10. Dengandemikian dapat dinyatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi bahwa tidak terjadi (bebas)multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas, peneliti menggunakan uji *Scatterplots*. Dalam uji *Scatterplots* berlaku ketentuan apabila tidak ada pola yang jelas seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka data dinyatakan tidak ada gejala heteroskedastisitas, namun apabila ada pola tertentu yang jelas, seperti titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka data dinyatakan ada gejala hetesoskedastisitas. Hasil uji heterokesdastisitas menggunakan grafik *scatterplots* dalam penelitian ini disajikan dalam gambar berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber : Data Primer diolah, 2021

Merujuk pada hasil uji heteroskedastisitas dengan scatterplots, diketahui bahwa titik-titik pada scatter plot tidak membentuk pola tertentu, serta menyebar di atas dan di bawah angka nol sumbu Y, sehingga disimpulkan tidak ada heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) dalam suatu model regresi linier. Berikut ini adalah hasil uji autokorelasi menggunakan DW-test:

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,688 ^a	0,473	0,463	1,59790059	1,754

a. Predictors: (Constant), ERMD, ICD

b. Dependent Variable: NP

Sumber : Data Primer diolah, 2021

Hasil analisis DurbinWatson test sebesar 1,754, hal ini berarti nilai ini DurbinWatson (DW) terletak antara -2 dan 2, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini menghasilkan output sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Enterprise Risk Management Disclosure	108	0,324	0,806	0,459	0,107
Intellectual Capital Disclosure	108	0,417	0,833	0,615	0,088
Nilai Perusahaan	108	0,769	12,962	2,190	2,181
Valid N (listwise)	108				

Sumber : Data Primer diolah, 2021

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa jumlah data penelitian ini adalah 108 dengan ERMD paling rendah adalah sebesar 0,32407, sedangkan ERMD paling tinggi adalah sebesar 0,80556, untuk rata-rata ERMD adalah sebesar 0,32407, dan standar deviasi sebesar 0,10706693. Nilai rata-rata ERMD lebih tinggi dari standar deviasi mengindikasikan bahwa data ERMD memiliki variasi yang tinggi.

Intellectual capital diperoleh nilai paling rendah sebesar 0,41667, nilai tertinggi sebesar 0,83333, nilai rata-rata sebesar 0,6149691, dan nilai standar deviasi sebesar 0,08796060. Nilai rata-rata intellectual capital lebih tinggi dari standar deviasi mengindikasikan bahwa data intellectual capital memiliki variasi yang tinggi. Nilai perusahaan diperoleh nilai terendah sebesar 0,76911, nilai tertinggi sebesar 12,96242, nilai rata-rata sebesar 2,1902105, dan nilai standar deviasi sebesar 2,18088613. Nilai rata-rata nilai perusahaan lebih tinggi dari standar deviasi mengindikasikan bahwa data nilai perusahaan memiliki variasi yang tinggi.

Analisis Linier Berganda

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Pada uji ini akan menunjukkan seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Berikut merupakan hasil dari uji koefisien determinasi yang telah dilakukan:

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,688 ^a	0,473	0,463	1,59790059	1,754

a. Predictors: (Constant), ERMD, ICD

b. Dependent Variable: NP

Sumber : Data Primer diolah, 2021

Berdasarkan tabel hasil uji koefisien 47,3 %. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh *Enterprise Risk Management Disclosure*, dan *Intellectual Capital Disclosure* sebesar 47,3 %. Sedangkan sisanya sebesar 52,7% menunjukkan bahwa nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil uji kelayakan model (Uji F) biasanya ditunjukkan pada tabel ANOVA yang terdapat pada hasil olah data menggunakan SPSS. Berikut disajikan hasil olah data Uji F yang telah dilakukan:

Tabel 6
Uji F
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
	Regression	240,825	2	120,413	47,160	0,000 ^b
1	Residual	268,095	105	2,553		
	Total	508,920	107			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), ICD, ERMD

Sumber : Data Primer diolah, 2021

Merujuk pada hasil uji statistik F di atas, maka didapatkan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model dalam penelitian ini yang terdiri dari ERMD, IC, dan NP layak untuk digunakan sebagai variabel penelitian.

Uji Hipotesis (Uji t)

Peneliti menggunakan uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing - masing variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Hasil uji t dalam pengujian dapat disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 7
Uji t

Model		Coefficients ^a		t	Sig.
		Unstandardized Coefficients B	Standardized Coefficients Beta		
	(Constant)	-6,292	1,095	-5,744	,000
1	ERMD	9,878	1,968	,485	5,019
	ICD	6,423	2,396	,259	2,681

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Primer diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji regresi diatas maka dapat dihasilkan persamaan regresi berikut ini:

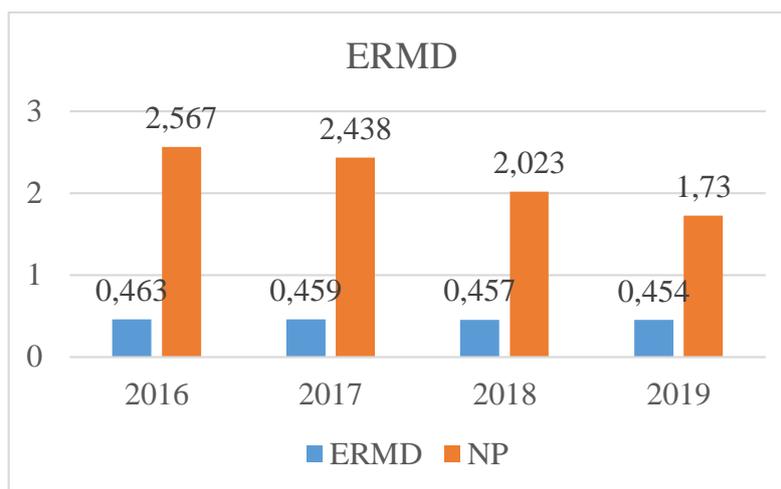
$$Y = -6,292 (\alpha) + 9,878 \text{ ERMD} + 6,423 \text{ ICD}$$

Pembahasan

Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure (ERMD) terhadap Nilai Perusahaan

Astuti (2018) mendefinisikan *enterprise risk management disclosure* merupakan pengungkapan atas risiko yang telah dikelola oleh perusahaan atau pengungkapan atas usaha perusahaan dalam mengendalikan risiko. Pengungkapan risiko merupakan usaha perusahaan dalam menjelaskan kepada pengguna laporan tahunan terkait mana yang tidak sesuai, sehingga bisa dijadikan sebagai faktor pertimbangan untuk mengambil keputusan. Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini yaitu variabel ERMD berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi variabel ERMD pada pengujian statistik parsial (uji t) adalah 0,000 lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien regresi sebesar 9,878.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis pertama terbukti (tidak dapat diterima). Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel ERMD berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berikut merupakan grafik rata-rata variabel ERMD menggunakan ms. excel:



Gambar 3
 Grafik Rata-Rata ERMD Terhadap Nilai Perusahaan
 Sumber : Data Primer diolah, 2021

Dapat diketahui dari gambar di atas bahwa nilai rata-rata variabel ERMD mengalami penurunan di setiap tahunnya. Pada tahun 2016 nilai rata-rata ERMD sebesar 0,463648815 dan rata-rata NP sebesar 2,567925889. Tahun 2017 mengalami penurunan ERMD menjadi 0,459533704 dan NP juga mengalami penurunan menjadi 2,438613963. Tahun 2018 nilai rata-rata ERMD mengalami penurunan lagi menjadi 0,457133185 dan NP mengalami penurunan pula menjadi 2,023997296. Tahun 2019 ERMD mengalami penurunan nilai rata-rata kembali menjadi 0,454732556, begitu pula dengan NP mengalami penurunan nilai rata-rata menjadi 1,730304582. Arah positif menunjukkan bahwa semakin rendah nilai ERMD perusahaan, maka semakin rendah nilai perusahaan. ERM dalam suatu perusahaan memiliki peran penting untuk menjaga stabilitas perusahaan. ERM yang rendah menggambarkan adanya manajemen risiko perusahaan yang kurang baik, yang mengindikasikan pengendalian internal perusahaan kurang terjaga. ERMD yang kurang berkualitas pada suatu perusahaan memberikan dampak buruk terhadap persepsi pelaku pasar. Persepsi negatif yang dimiliki oleh investor atas perusahaan akan mendorong investor untuk memberikan harga yang rendah pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan menjadi rendah. Penelitian ini mendapatkan hasil yang sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Devi *et al.*, (2017); Abde-Azim dan Abdelmoniem (2015) yang membuktikan adanya pengaruh positif signifikan dari ERMD terhadap nilai perusahaan.

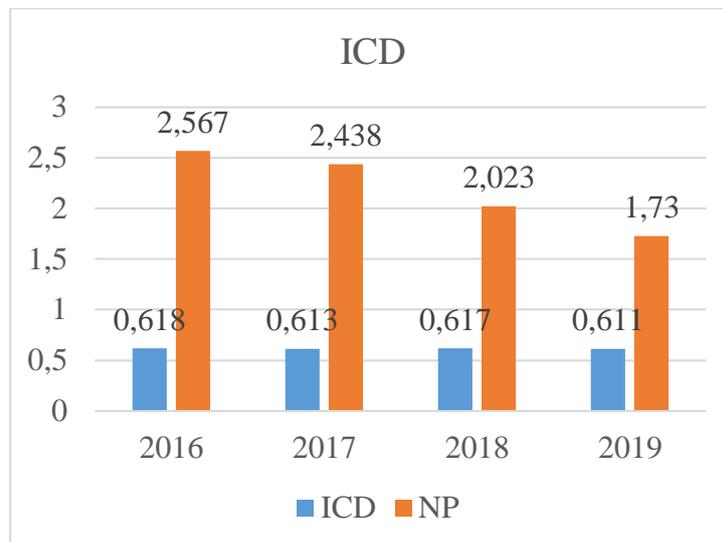
Hasil penelitian sesuai dengan teori *stakeholder*, perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi akan mengungkapkan informasi risiko lebih banyak guna memberikan pembenaran serta penjelasan tentang apa yang terjadi di perusahaan (Amran *et al.*, 2009). Artinya semakin tinggi tingkat risiko perusahaan, maka pengungkapan informasi risiko yang harus dilakukan perusahaan akan semakin banyak pula, sebab manajemen perlu menjelaskan penyebab risiko, dampak yang ditimbulkan, dan cara perusahaan mengelola risiko (Linsley dan Shrivess, 2006).

Intellectual Capital Disclosure (ICD) terhadap Nilai Perusahaan

ICD yaitu pengungkapan yang mengkombinasikan angka, narasi, dari pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan yang memberikan informasi tentang kekayaan intelektual serta kinerja intelektual yang dimiliki oleh perusahaan. Hal-hal yang diungkapkan di dalamnya terdiri dari informasi tentang karyawan perusahaan, teknologi informasi yang digunakan, proses yang dilakukan dalam kegiatan operasionalnya, penelitian serta pengembangan yang dilakukan, pelanggan, dan strategi perusahaan.

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini yaitu variabel ICD berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi variabel ICD pada pengujian

statistik parsial (uji t) adalah 0,000 lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien regresi sebesar 6,423. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kedua terbukti (dapat diterima). Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel ICD berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berikut merupakan grafik rata-rata variabel ICD menggunakan *Microsoft Excel*.



Gambar 4
Grafik Rata-Rata ICDD Terhadap Nilai Perusahaan
Sumber : Data Primer diolah, 2021

Gambar di atas menggambarkan bahwa nilai rata-rata ICD dari tahun ke tahun mengalami fluktuasi atau kenaikan dan penurunan, sedangkan nilai rata-rata NP mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2016 nilai rata-rata ICD adalah sebesar 0,618312741 dan nilai rata-rata NP sebesar 2,567925889. Tahun 2017 mengalami penurunan ICD menjadi 0,613168778 dan NP juga mengalami penurunan menjadi 2,438613963. Tahun 2018 nilai rata-rata ICD mengalami kenaikan menjadi 0,617283889 sedangkan NP mengalami penurunan pula menjadi 2,023997296. Tahun 2019 ICD mengalami penurunan nilai rata-rata kembali menjadi 0,611111148, begitu pula dengan NP mengalami penurunan nilai rata-rata menjadi 1,730304582.

Arah positif menunjukkan bahwa naik turunnya nilai ICD perusahaan, akan diikuti oleh tinggi rendahnya nilai perusahaan. Naiknya nilai ICD akan diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan. Sebaliknya, nilai ICD yang menurun akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Informasi IC yang diungkapkan di *annualreport* merupakan sinyal bagi investor yang bisa digunakan sebagai acuan pengambilan keputusan investasi. ICD dengan nilai positif akan mendorong perubahan dalam volume perdagangan saham sebab investor relatif akan membayar lebih tinggi saham perusahaan dengan IC yang lebih (Chen *et al.*, 2005), sehingga akan terjadi peningkatan nilai perusahaan. Botosan (dalam Widarjo, 2011) mengemukakan bahwa semakin tinggi ICD maka akan semakin kredibel atau dapat dipercaya informasi tersebut, serta dapat mengurangi kesalahan investor untuk mengevaluasi harga saham perusahaan, sekaligus meningkatkan kapitalisasi pasar.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penilaian ICD perusahaan apakah semakin tinggi atau rendah tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan hasil yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas dan Maryati (2017); Devi *et al.*, (2017); Ardianto dan Rivandi (2018) yang telah membuktikan secara empiris bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan pernyataan yang menyebutkan bahwa IC merupakan

sekumpulan aset pengetahuan yang mampu meningkatkan posisi persaingan (Solikhah *et al.*, 2010).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang sudah dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Berdasarkan hasil uji t dapat diketahui bahwa *Enterprise Risk Management Disclosure* berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia 2016-2019 dengan nilai signifikansi $0,000 > 0,05$. Semakin tinggi nilai *Enterprise Risk Management Disclosure* pada perusahaan LQ-45 periode 2016-2019 menunjukkan tingkat *Enterprise Risk Management Disclosure* yang tinggi karena perusahaan memberikan banyak informasi mengenai risiko perusahaan dan dampak yang akan terjadi di masa mendatang, sehingga informasi ini dapat digunakan oleh stakeholder untuk mempertimbangkan keputusan penanaman saham pada suatu perusahaan. Semakin baik dan banyak yang dilaporkan, maka investor akan senang dan membuat nilai perusahaan meningkat. (2) Berdasarkan hasil uji t dapat diketahui bahwa *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia 2016-2019 dengan nilai signifikansi $0,009 > 0,05$. Semakin tinggi nilai *Intellectual Capital Disclosure* pada perusahaan LQ-45 periode 2016-2019 menunjukkan tingkat *Intellectual Capital Disclosure* yang tinggi karena perusahaan memberikan banyak informasi mengenai kekayaan intelektual serta kinerja intelektual yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga informasi ini dapat digunakan oleh stakeholder untuk mempertimbangkan keputusan penanaman saham pada suatu perusahaan. Semakin baik dan banyak yang dilaporkan, maka investor akan senang dan membuat nilai perusahaan meningkat.

Saran

Berdasarkan simpulan hasil penelitian, maka peneliti memberikan beberapa saran agar menjadi bahan pertimbangan untuk peneliti selanjutnya sebagai berikut: (1) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan memperluas populasi penelitian dengan tidak membatasi hanya pada perusahaan indeks LQ-45. (2) Penelitian selanjutnya juga diharapkan bisa menambah rentang waktu penelitian sehingga data observasi yang digunakan dalam penelitian lebih banyak dan bisa mendapatkan hasil yang signifikan. (3) Diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk mengambil variabel bebas lain di luar model yang diduga mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan seperti DER, size, ROE, kualitas laba, dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Abde-Azim, M. H. dan Z. Abdelmoniem. 2015. Risk Management and Disclosure and Their Impact on Firm Value: The Case of Egypt. *International Journal of Business, Accounting, & Finance*, 9(1).
- Aida, R. N. dan E. Rahmawati. 2015. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya terhadap Nilai Perusahaan: Efek Intervening Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 16(2).
- Amran, A., A. M. R. Bin, dan C. H. M. H. Bin. 2009. Risk Reporting: An Exploratory Study on Risk Management Disclosure in Malaysia Annual Reports. *Managerial Auditing Journal*, 24(1).
- Ardianto, D. dan M. Rivandi. 2018. Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, dan Struktur Pengelolaan terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunika Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 11(2).
- Arikunto, S. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Cipta. Jakarta.

- Astuti, E. D. 2018. Pengaruh Enterprise Risk Managemet Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, dan Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional "VETERAN", Yogyakarta*.
- Barasa, J. T. N. 2009. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Assets Ratio (DAR) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara Medan*.
- Baxter, R., J. C. Bedard, R. Hoitash, dan A. Yezegel. 2013. Enterprise Risk Management Program Quality: Determinants, Value Relevance, and the Financial Crisis. *Contemporary Accounting Research*. 30(4).
- Chen, M. C., S. J. Cheng, dan Y. Hwang. 2005. An Empirical Investigation of the Relationship between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2): 159-176.
- Christiawan, Y. J. dan J. Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Kristen Petra*, 9(1): 1-8.
- Devi, S., I. G. N. Budiasih, dan I. D. N. Badera. 2017. Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *JAKI- Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*.
- Dipraja, I. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012). *Dian Nuswantara University Journal of Accounting*.
- Febrianti, M. 2012. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 14(2).
- Freeman, R. E. 2012. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman Publishing. Boston.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hermastuti, C. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 3(4): 1-14.
- Holland, J. 2002. Fund Management, Intellectual Capital, Intangibles and Private Disclosure. *Working Paper, University of Glasgow at UK*.
- Hoyt, R. E., D. L. Moore, dan A. P. Liebenberg. 2008. The Value of Enterprise Risk Management: Evidence from The U.S. Insurance Industry. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 26: 519-532.
- Hoyt, R. E. dan A. P. Liebenberg. 2011. The Value of Enterprise Risk Management. *The Journal of Risk and Insurance*.
- Iswajuni, I., A. Manasikana, dan S. Soetedjo. 2018. The effect of enterprise risk management (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2): 224-235.
- Linsley, P. M. dan P. J. Shrivies. 2006. Risk Reporting: A Study of Risk Disclosure in the Annual Reports of UK Companies. *Journal The British Accounting Review*, 37.
- Mahendra, A., dan A. A. G. Suarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*
- Meulbroek, L. K. 2002. *Intaegrated Risk Management for the Firm: A Senior Manager's Guide*. Retrieved 2008, from *Harvard Business School*: www.hbs.edu/research/facpubs/working_papers/papers2/0102/02-046.pdf.
- Pamungkas, A. S. dan S. Maryati. 2017. Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Debt to Asset Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Semnas IIB Darmajaya*.

- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1(1).
- Rivandi, M. 2018. Pengaruh intellectual capital disclosure, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Pundi*, 12(2): 41-54.
- Ross, S. A., R. W. Westerfield, dan J. Jaffe. 2013. *Corporate Finance*. McGraw-Hill. New York.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Suhardjanto, D. dan M. Wardhani. 2010. Praktik Intellectual Capital Disclosure Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JAAI*, 14(1).
- Suhardjanto, D. dan M. Wardhani. 2010. Praktik Intellectual Capital Disclosure Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JAAI*, 14(1).
- Solikhah, B., A. Rahman, dan W. Merianto. 2010. Implikasi Intellectual Capital terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value: Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specification. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*, Purwokerto.
- Syifa, L. 2013. Determinan Pengungkapan Enterprise Risk Management pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 2(3): 286- 294. ISSN 2252-6765.
- Tika, P. 2012. *Budaya Organisasi dan Peningkatan Kinerja Perusahaan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Ulum, I. 2015. Intellectual Capital Disclosure: Suatu Analisis dengan Four Way Numerical Coding System. *JAAI-Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 19(1).
- Umam, M. F. S. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2016). *MAKSI-Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi*, 5(2).
- Puspitasari, A. D. 2017. Analisis Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015). *Skripsi*, Universitas Lampung.
- Welly dan Untu. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Pertanian pada Bursa efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jurnal EMBA* 972, 3(1).
- Widarjo, W. 2011. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*, Aceh.