

Pengaruh *Intellectual Capital, Enterprise Risk Management, dan Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Putri Indah Sari dan Rilla Gantino*

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul

*Email: rilla.gantino@esaunggul.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Intellectual Capital (IC), Enterprise Risk Management (ERM), dan Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2017 – 2021. Dalam penelitian ini Intellectual Capital (IC) diproksikan dengan VAICTTM, Enterprise Risk Management (ERM) diproksikan dengan ERMDI, dan Good Corporate Governance (GCG) diproksikan dengan IPCG. Sedangkan nilai perusahaan diproksikan menggunakan Tobin's Q dengan rumus membandingkan nilai pasar ekuitas (MVE) ditambah total liabilitas (utang) terhadap total aset. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Terdapat 24 perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2017 – 2021 yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan laporan tahunan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Intellectual Capital (IC), Enterprise Risk Management (ERM), dan Good Corporate Governance (GCG) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial Intellectual Capital (IC) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sementara itu Enterprise Risk Management (ERM) dan Good Corporate Governance (GCG) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Manajemen Risiko Perusahaan, Nilai Perusahaan, Tata Kelola Perusahaan yang Baik, Modal Intelektual

PENDAHULUAN

Suatu badan usaha dalam mengoperasikan kegiatan bisnis pastinya punya maksud yang ingin dicapai (Prawesti Ningrum, 2022). Menurut Ly & Duc (Ly & Duc, 2018), mencapai nilai perusahaan yang maksimal menjadi tujuan utama bagi setiap perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Nilai perusahaan menjadi sesuatu yang fundamental untuk dicermati badan usaha sebab nilai perusahaan mampu memberikan gambaran mengenai bagaimana keadaan perusahaan tersebut, salah satunya yang tercermin melalui harga saham (Rusgowanto & Panggabean, 2021).

Tingginya harga saham menandakan tingginya nilai perusahaan, dimana hal demikian nantinya akan berpengaruh terhadap meningkatnya keyakinan para penanam modal akan kemampuan perusahaan serta potensi perusahaan di periode mendatang (Gantino & Alam, 2021). Untuk mempertahankan & meningkatkan kinerja perusahaan, perusahaan diharapkan mampu memanfaatkan pesatnya perkembangan teknologi untuk dapat terus berinovasi pada produk & jasa yang dihasilkannya (Oktaviani et al., 2019). Maka, supaya perusahaan dapat terus berinovasi pada produk dan jasa yang dihasilkannya, dilakukanlah pengelolaan pada *Intellectual Capital* (IC) yang ada dalam perusahaan (Ulum, 2017).

Intellectual Capital (IC) ialah jumlah sumber daya tidak berwujud serta sumber daya berlandas pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan (Kianto et al., 2017). *Intellectual Capital* (IC) memaparkan suatu strategi pengukuran dan penilaian aset tidak berwujud yang diperkirakan menjadi sumber daya yang dapat memberikan peningkatan pada nilai, memperbanyak inovasi, serta menjadikan perusahaan mampu unggul bersaing sebab karakteristik yang dimilikinya eksklusif serta tak dapat ditiru dengan mudah (Nadeem et al., 2017).

Sesuai yang dinyatakan oleh Santiani (Santiani, 2018), bahwa nilai perusahaan belum tentu mengalami kenaikan apabila perusahaan hanya bersandar pada pendanaan modal yang bersumber dari aset berwujud, namun perusahaan juga harus mengelola aset tidak berwujud serta sumber daya berbasis pengetahuan sebagai pembaharuan strategi bagi perusahaan di masa kini. Sehingga perusahaan dapat meningkatkan keunggulan kompetitifnya melalui penekanan pada teknologi,

keterampilan profesional serta hubungan pelanggan dan pengalaman karyawan sebagai bagian dari *Intellectual Capital* (IC) (Nguyen & Doan, 2020).

Seperti yang dijelaskan sebelumnya, *Intellectual Capital* (IC) ialah aset tidak berwujud yang dimanfaatkan badan usaha untuk terus mampu berinovasi dan meningkatkan nilai perusahaan seiring dengan pesatnya perkembangan teknologi saat ini. Namun di sisi lain, pesatnya perkembangan teknologi justru menambah risiko bagi perusahaan di masa depan (Savitri et al., 2020). Kompleksitas risiko baik internal maupun eksternal dapat mengganggu profitabilitas perusahaan yang berdampak pada sulitnya perusahaan untuk mempertahankan nilai dan kesinambungan usahanya (Devi et al., 2017). Sejalan dengan pernyataan tersebut, Brigham & Houston (Brigham & Houston, 2018) pun memaparkan bahwasanya risiko perusahaan menjadi satu dari berbagai faktor yang dapat memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan risiko bisnis ialah satu dari berbagai faktor penyebab kerugian yang dialami badan usaha. Selain itu, keputusan investasi yang dilakukan oleh investor yang juga mendapat pengaruh dari profil risiko perusahaan (Rahmi & Wijaya, 2022), menjadikan perusahaan perlu untuk meningkatkan kualitas pengelolaan risiko melalui *Enterprise Risk Management* (ERM) (Rivandi, 2018).

Menurut *Committee of Sponsoring Organizations* (COSO), *Enterprise Risk Management* (ERM) ialah sebuah proses pengidentifikasian dan pengendalian risiko yang memiliki pengaruh akan badan usaha sejalan dengan *risk appetite* entitas, serta yang diterapkan pada strategi maupun semua aspek perusahaan melalui pengaruh direksi, manajemen serta personel entitas lainnya guna memberi jaminan terhadap perolehan tujuan perusahaan. Dalam proses pengidentifikasian dan pengelolaan risiko, COSO di tahun 2017 mempublikasikan standar ERM *framework* yang terdiri dari 5 dimensi yaitu tata kelola serta budaya organisasi, strategi serta penentuan maksud, kemampuan kerja, tinjauan dan revisi, beserta informasi, komunikasi, hingga pelaporan (Pertiwi & Suhartini, 2022). Selain standar yang dipublikasikan oleh COSO, *International Standard Organization* (ISO) 31000 juga menjadi standar pengelolaan risiko bagi perusahaan. Dimana ISO 31000 sebagai panduan dalam pengimplementasian manajemen risiko yang efektif mengadakan kerangka kerja, prinsip, beserta proses manajemen risiko yang bisa dipakai menjadi acuan perusahaan (Fadilah & Afriyenti, 2020).

Sejalan dengan dikeluarkannya standar internasional *Enterprise Risk Management* (ERM), Pemerintah Indonesia juga mengeluarkan beberapa aturan terkait informasi risiko yang diungkapkan badan usaha pada laporan setiap tahunnya, diantaranya tertuang dalam PSAK 60 (Revisi 2010) mengenai Instrumen Keuangan: Pengungkapan, serta dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: KEP-431/BL/2012 mengenai Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik. Adanya peraturan tersebut, mengindikasikan bahwasanya semua perusahaan baik perusahaan keuangan hingga non-keuangan diharuskan mengungkapkan informasi risiko pada laporan tahunan perusahaan (Devi et al., 2017).

Sesuai pemaparan diatas, bahwasanya proses pengidentifikasian dan pengelolaan risiko juga mendapat pengaruh dari direksi, manajemen serta personel entitas yang lain guna memberi jaminan dalam perolehan tujuan perusahaan. Sehingga agar bisa memberi jaminan tersebut, badan usaha perlu mengaplikasikan mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) yang dilakukan dengan efektif (Kebon & Suryanawa, 2017). Hal tersebut dikarenakan dalam pengaplikasian mekanisme GCG badan usaha akan memperhatikan 4 karakteristik, diantaranya yaitu tanggung jawab, akuntabilitas, kewajaran, dan transparansi (Robiyanto et al., 2021), yang berdampak pada terpantaunya aktivitas manajemen sehingga tetap sejalan dengan kepentingan para pemegang saham. Oleh karena itu, untuk meningkatkan pengawasan terhadap aktivitas manajemen dilakukanlah peningkatan pada *Good Corporate Governance* (GCG) (Kurnia et al., 2020).

Mengacu Komite Cadbury, *Corporate Governance* menjadi sistem yang memberi arah serta mengelola perusahaan dengan maksud untuk memperoleh keseimbangan antar kekuatan otoritas yang dibutuhkan perusahaan, guna memberi jaminan kontinuitas keberadaannya serta tanggung jawabnya pada *stakeholders*. Keadaan tersebut berhubungan akan aturan otoritas pemilik, direktur, manajemen, pemegang saham dan sebagainya. Berikutnya, berdasarkan Kebon & Suryanawa (Kebon & Suryanawa, 2017), sistem tersebut nantinya akan memberikan perlindungan untuk berbagai pihak yang bersangkutan melalui pengendalian, pengawasan serta mengarahkan manajer

untuk mengambil tindakan dengan menyesuaikan minat investor.

Dengan demikian, untuk dapat memantau aktivitas pengendalian dan pengawasan serta pengaplikasian mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG), perusahaan perlu mengungkapkan informasi mengenai kepatuhannya terhadap mekanisme GCG pada laporan tahunan perusahaan. Menurut Kebon & Suryanawa (Kebon & Suryanawa, 2017), salah satu standar pengukuran GCG yang dapat dipakai oleh perusahaan sebagai bahan pengevaluasian tata kelola perusahaan yang sudah diterapkan ialah memakai *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

Corporate Governance Perception Index (CGPI) ialah salah satu standar pengukuran *Good Corporate Governance* (GCG) berupa hasil penilaian atas implementasi GCG di perusahaan yang diterapkan di Indonesia (Robiyanto et al., 2021). Selain itu, pada Januari 2014 Otoritas Jasa Keuangan juga merilis Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia yang merupakan landasan pokok untuk memperbaiki regulasi serta praktik tata kelola yang baik untuk perusahaan di Indonesia. Sehingga seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, dengan adanya standar – standar serta penerapan yang efektif terhadap mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) maka diharapkan hal demikian mampu membuat kinerja perusahaan meningkat hingga nantinya akan memberi dampak juga dalam peningkatan nilai perusahaan (Uddin et al., 2021).

Temuan Nguyen & Doan (Nguyen & Doan, 2020) memperlihatkan adanya korelasi positif diantara *Value-Added Intellectual Capital* (VAIC) dengan nilai perusahaan. Tapi, berbeda dengan temuan Jumiari & Julianto (Jumiari & Julianto, 2020) yang menunjukkan bahwasanya IC secara parsial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya temuan Iswajuni et al., (Iswajuni et al., 2018) terkait dengan ERM, ditemui bahwasanya ERM secara positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Tapi berbeda dengan temuan Rahmi & Wijaya (Rahmi & Wijaya, 2022) yang menunjukkan bahwasanya ERM tidak memberi pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Lalu penelitian Kebon & Suryanawa (Kebon & Suryanawa, 2017) terkait dengan *Corporate Governance* (CG) ditunjukkan bahwa CG secara positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Tetapi hasil tersebut tidak selaras dengan temuan Titisari et al., (Titisari et al., 2019) yang menunjukkan bahwasanya CG secara negatif mempengaruhi nilai perusahaan.

Mengacu dari latar belakang penelitian, yang menjadi tujuan dilakukannya penelitian ini yakni ditemukannya *research gap* atau tidak konsistennya hasil penelitian terhadap variabel yang ditentukan, sehingga mendasari peneliti untuk membuktikan dan melakukan pengujian kembali. Penelitian terdahulu mengenai *Intellectual Capital* (IC), *Enterprise Risk Management* (ERM), serta *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan sudah banyak dilakukan, namun yang membuat penelitian ini tak sama dengan penelitian yang lalu yakni pada temuan Haj-Salem et al., (Haj-Salem et al., 2020) dan Rivandi (Rivandi, 2018) menggunakan kepemilikan keluarga, ukuran dewan, otonomi dewan komisaris, komite audit, beserta kehadiran wanita dalam dewan sebagai alat ukur GCG. Sementara itu, pada penelitian ini GCG diukur melalui indeks pengungkapan corporate governance sebagaimana yang dilakukan oleh Utami & Yusniar (Utami & Yusniar, 2020) yang didasari pada Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia yang OJK Indonesia terbitkan bulan Januari 2014. Lalu penelitian ini pun menggunakan jangka waktu penelitian terbaru yaitu tahun 2017 hingga tahun 2021

METODE PENELITIAN

Jenis data penelitian ini tergolong penelitian kuantitatif dengan satu variabel dependen (terikat) yaitu nilai perusahaan (Tobins' Q) dan tiga variabel independen (bebas) yaitu *Intellectual Capital* (VAICTM), *Enterprise Risk Management* (ERMDI), dan *Good Corporate Governance* (IPCG). Data kuantitatif tersebut berbentuk data keuangan perusahaan yang didapat melalui laporan keuangan serta laporan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan yang tercantum di indeks LQ45 tahun 2017 – 2021 yang didapat dari laman web BEI (www.idx.co.id) atau situs web resmi perusahaan.

Populasi penelitian ini meliputi semua perusahaan yang tercantum pada indeks LQ45 tahun 2017 – 2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut; (1) Seluruh perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2017 – 2021, (2) Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2017 – 2021 secara berturut – turut, (3) Perusahaan yang menggunakan satuan mata uang Rupiah pada laporan keuangan selama

periode 2017 – 2021. Total perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini yakni 24 perusahaan. Maka banyaknya data penelitian yang dipakai ialah 120 data.

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, serta uji auto korelasi), uji hipotesis (uji T (parsial), uji F (simultan) dan uji koefisien determinasi (*Adjusted R-Square*)), dan uji regresi linear berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VAIC™	120	1.41	10.14	4.0447	1.66321
ERMDI	120	.65	1.00	.8775	.09048
IPCG	120	.52	.94	.8104	.10210
Tobin's Q	120	.61	19.13	2.2120	3.02714
Valid N (listwise)	120				

Gambar 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

1. Variabel *Intellectual Capital* (IC) yang diproksikan melalui VAIC™ dari 120 data sampel bernilai minimum sejumlah 1.41, nilai maksimum sejumlah 10.14, nilai RATA-RATA yakni 4.0447 serta standar deviasi sejumlah 1.66321.
2. Variabel *Enterprise Risk Management* (ERM) yang diproksikan melalui ERMDI dari 120 data sampel bernilai minimum sejumlah 0.65, nilai maksimum sejumlah 1.00, Nilai rata-rata berjumlah 0.8775 serta standar deviasi sejumlah 0.09048.
3. Variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan melalui IPCG dari 120 data sampel bernilai minimum sejumlah 0.52, nilai maksimum sejumlah 0.94. Nilai rata-rata besarnya 0.8104 dan standar deviasi berjumlah 0.10210.
4. Variabel nilai perusahaan yang diproksikan melalui *Tobin's Q* dari 120 data sampel bernilai minimum sejumlah 0.61, nilai maksimum sejumlah 19.13, dan nilai rata-rata besarnya 2.2120 serta standar deviasi sebesar 3.02714.

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas

Guna melihat normalitas residual data, maka uji statistik non-parametik K-S dilakukan di penelitian ini. Hasil dari uji normalitas yakni sebagai berikut.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24643210
Most Extreme Differences	Absolute	.086
	Positive	.086
	Negative	-.074
Test Statistic		.086
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Didasari gambar 2 tersebut, uji normalitas memakai uji K-S didapati nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebanyak $0.200 > 0.05$. Oleh karena itu dapat ditarik simpulan bahwasanya data berdistribusi normal.

UJI MULTIKOLINEARITAS

Multikolinearitas di sebuah model regresi bisa ditemukan melalui nilai VIF dan *tolerance*. Berikut landasan dalam memutuskan uji multikolinearitas yaitu:

- a. Tidak terjadi multikolinearitas bilamana nilai *tolerance* $> 0,10$ dengan nilai VIF < 10
- b. Terjadi multikolinearitas bilamana nilai *tolerance* $< 0,10$ dengan nilai VIF > 10

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	VAIC™	.992	1.008
	ERMDI	.737	1.357
	IPCG	.732	1.366

a. Dependent Variable: Tobin's Q

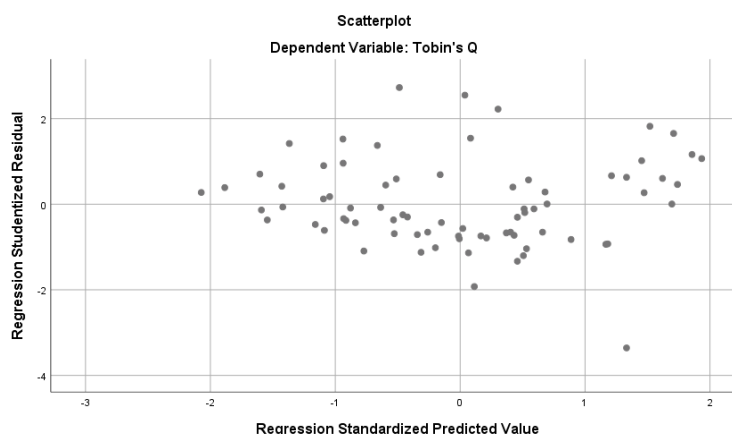
Gambar 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Dari gambar 3 diatas memperlihatkan bahwasanya tidak terjadi multikolinearitas pada variabel IC, ERM serta GCG yaitu:

- 1. Variabel *Intellectual Capital* (IC) yang diproksikan melalui VAIC™ tidak terjadi multikolinearitas sebab nilai *tolerance* $0.992 > 0.10$ dengan nilai VIF $1.008 < 10$.
- 2. Variabel *Enterprise Risk Management* (ERM) yang diproksikan melalui ERMDI tidak terjadi multikolinearitas sebab nilai *tolerance* $0.737 > 0.10$ serta nilai VIF $1.357 < 10$.
- 3. Variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan melalui IPCG tidak terjadi multikolinearitas sebab nilai *tolerance* $0.732 > 0.10$ serta nilai VIF $1.366 < 10$.

UJI HETEROSKEDASTISITAS

Uji heteroskedastisitas bertujuan guna menelaah jikalau ada perbedaan varian dari residual sebuah pengamatan kepada pengamatan lain di suatu model regresi. Ada atau tidaknya heteroskedastisitas di suatu model regresi bisa dilihat melalui grafik *scatterplot*.



Gambar 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pada gambar 4 dapat dilihat bahwasanya sejumlah titik sudah menyebar dengan acak serta tidak membuat suatu pola. Maka bisa ditarik kesimpulan bahwasanya data bebas dari heteroskedastisitas.

UJI AUTOKORELASI

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk melakukan pengujian bilamana ditemukan korelasi antar kesalahan pengganggu di masa tertentu dan kesalahan pengganggu di masa lampau di sebuah model regresi. *Runs test* digunakan dalam penelitian ini.

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.02706
Cases < Test Value	37
Cases >= Test Value	38
Total Cases	75
Number of Runs	32
Z	-1.510
Asymp. Sig. (2-tailed)	.131

a. Median

Gambar 5. Hasil *Runs Test*

Dari gambar 5 tersebut, bisa dilihat bahwasanya nilai Asymp.Sig (*2-tailed*) sejumlah 0.131 > 0.05. Hal tersebut memperlihatkan bahwasanya data residual terjadi secara acak, sehingga bisa ditarik kesimpulan bahwa data residual terbebas dari autokorelasi.

UJI REGRESI LINEAR BERGANDA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.125	.554		2.029	.046
	VAIC TM	.178	.031	.564	5.780	.000
	ERMDI	-.873	.678	-.146	-1.287	.202
	IPCG	.316	.441	.081	.717	.476

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Gambar 6. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Dari gambar 6 diatas, berdasarkan hasil uji analisis regresi linear berganda, dapat dilihat koefisien untuk persamaan regresi pada penelitian ini dibentuk ke dalam persamaan matematis demikian:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \quad (1)$$

Maka persamaannya adalah:

$$Y = 1.125 + 0.178(\text{VAIC}^{\text{TM}}) - 0.873(\text{ERMDI}) + 0.316(\text{IPCG}) + e \quad (2)$$

Berdasarkan persamaan regresi linear di atas dapat dijabarkan demikian:

1. Konstanta (α)

Nilai konstanta dalam persamaan regresi ini ialah 1.125 yaitu jika *Intellectual Capital* (VAICTM), *Enterprise Risk Management* (ERMDI), dan *Good Corporate Governance* (IPCG) tetap atau nol, menandakan nilai perusahaan (*Tobin's Q*) yakni 1.125.

2. Koefisien β_1 (VAICTM)
Koefisien VAICTM memiliki nilai sebesar 0.178, artinya apabila ERMDI dan IPCG bernilai nol, maka setiap kenaikan satu satuan *Intellectual Capital* (IC), nilai perusahaan akan meningkat 0.178 atau bernilai 1.303.
3. Koefisien β_2 (ERMDI)
Koefisien ERMDI memiliki nilai sebesar - 0.873, artinya apabila VAICTM dan IPCG bernilai nol, maka setiap kenaikan satu satuan *Enterprise Risk Management* (ERM), nilai perusahaan akan menurun 0.873 atau bernilai 0.252.
4. Koefisien β_3 (IPCG)
Koefisien IPCG memiliki nilai sebesar 0.316, artinya apabila VAICTM dan ERMDI bernilai nol, maka setiap kenaikan satu satuan *Good Corporate Governance* (GCG), nilai perusahaan akan meningkat 0.316 atau bernilai 1.441.

UJI HIPOTESIS

Uji F (Simultan)

Uji F bertujuan untuk menelaah apakah *independent variable* secara bersamaan mempengaruhi *dependent variable*. Adapun kriteria penetapan keputusan yang digunakan dalam uji F yaitu:

- a. Apabila nilai Sig. < 0.05 menandakan variabel independen memberi pengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen.
- b. Apabila nilai Sig. > 0.05 menandakan variabel independen tidak memberi pengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen.

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.211	3	.737	11.644	.000 ^b
	Residual	4.494	71	.063		
	Total	6.705	74			

a. Dependent Variable: Tobin's Q

b. Predictors: (Constant), IPCG, VAICTM, ERMDI

Gambar 7. Hasil Uji F (Simultan)

H_1 : Diduga *Intellectual Capital* (IC), *Enterprise Risk Management* (ERM), dan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Didasari pada gambar 7 didapati nilai signifikansi 0.000 yakni < 0.05. Hal ini berarti bahwasanya H_1 diterima, oleh karena itu bisa ditarik kesimpulan bahwasanya IC, ERM, dan GCG memberi pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Uji T (Parsial)

Uji T dijalankan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh tiap *independent variable* terhadap *dependent variable*. Demikian syarat penetapan keputusan yang dipakai dalam uji T yaitu:

- a. Apabila nilai Sig. < 0.05 menandakan variabel independen memberi pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen.
- b. Apabila nilai Sig. > 0.05 menandakan variabel independen tidak memberi pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.125	.554		2.029	.046
	VAIC™	.178	.031	.564	5.780	.000
	ERMDI	-.873	.678	-.146	-1.287	.202
	IPCG	.316	.441	.081	.717	.476

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Gambar 8. Hasil Uji T (Parsial)

Berdasarkan gambar 8 diperoleh hasil sebagai berikut.

1. Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap Nilai Perusahaan

H₂: Diduga *Intellectual Capital* (IC) berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Didasari pada gambar 8 hasil uji variabel *Intellectual Capital* (IC) memperlihatkan nilai t hitung sejumlah 5.780 bersignifikansi $0.000 < \alpha (0.05)$, menandakan IC memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H₂ diterima. *Intellectual Capital* (IC) yang dikelola secara baik menandakan bahwa perusahaan telah memberikan perhatian lebih dalam upaya peningkatan sumber daya manusia, pengelolaan capital asset serta peningkatan dalam sistem perusahaan. ketika unsur IC telah dikendalikan secara baik, hal tersebut mampu mengantarkan perusahaan pada pencapaian kinerja yang maksimal yang bisa membentuk value added beserta competitive advantages bagi perusahaan. Hal tersebut kemudian dapat mempengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan sehingga mampu menambah keyakinan investor supaya berinvestasi dalam menanamkan saham di perusahaan, sehingga terjadi peningkatan pada market value equity (MVE) perusahaan yang akhirnya nilai perusahaan pun nantinya mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini menunjang Resource-Based Theory, dimana perusahaan harus mampu memperhatikan serta melakukan pengelolaan atas aset berwujud maupun aset tidak berwujud seperti pengetahuan, keterampilan, dan keunikan proses produksi yang tidak mudah ditiru, berharga dan langka yang dipunyainya. Hasil penelitian ini selaras dengan temuan Santiani (Santiani, 2018) yang menunjukkan bahwasanya IC berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi bertentangan dengan temuan Jumiari & Julianto (Jumiari & Julianto, 2020) yang menunjukkan bahwa IC secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan

H₃: Diduga *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Didasari pada gambar 8 hasil uji variabel *Enterprise Risk Management* (ERM) memperlihatkan nilai t hitung sejumlah -1.287 bersignifikansi $0.202 > \alpha (0.05)$, mengartikan ERM tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, maka H₃ ditolak.

Berdasarkan teori sinyal, manajemen sebagai pihak pengelola perusahaan selalu berupaya untuk memberi informasi yang disukai pihak luar perusahaan. Informasi tersebut memberikan sinyal yang kemudian dianalisis dan ditentukan oleh pasar apakah sinyal tersebut akan ditangkap sebagai *good news*, *bad news* atau justru pasar memilih untuk tidak memberikan reaksi terhadap informasi, menganalisa serta mengelola risiko dalam rangka meminimalkan kinerja perusahaan yang tidak diharapkan pada kenyataannya kurang diapresiasi oleh investor dalam hal pengambilan keputusan berinvestasi yang dilakukannya.

Hal itu disebabkan karena tidak cukup bagi investor apabila hanya melihat informasi pengungkapan ERM yang diberikan oleh perusahaan saja, tetapi investor cenderung menggunakan faktor lain diluar ERM yang menarik perhatiannya sebagai dasar penilaian dalam berinvestasi. Selain itu adanya karakteristik investor yang cenderung berfokus hanya pada teknikal saham dibanding fundamental saham menyebabkan investor dengan karakteristik tersebut memilih untuk tidak merespon informasi pengungkapan ERM. Sehingga pengungkapan ERM tidak memiliki hubungan dalam hal meningkatkan ataupun menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan temuan Rivandi (Rivandi, 2018) yang menyatakan bahwa ERM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berlawanan dengan temuan Devi et al., (Devi et al., 2017) yang memperlihatkan bahwasanya ERM mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan
 H₄: Diduga *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Didasari pada gambar 8 hasil pengujian variabel GCG menampilkan nilai t hitung sejumlah 0.717 bersignifikansi $0.476 > \alpha$ (0.05), artinya GCG tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, maka H₄ ditolak.

Tingkat pengungkapan GCG yang tinggi mengindikasikan bahwa pengungkapan GCG dilakukan hanya untuk memenuhi regulasi / aturan yang berlaku sebagai bentuk transparansi yang harus dilakukan oleh perusahaan publik. Adanya indikasi tersebut menyebabkan baik pemegang saham maupun investor ragu apakah penerapan GCG yang sudah dilakukan oleh perusahaan memang digunakan untuk melindungi kepentingan mereka atau tidak. Hal tersebut sekaligus ditunjang oleh teori agensi yang berpandangan bahwasanya terdapat kecenderungan bagi pihak manajemen sebagai agen untuk bertindak secara tidak maksimal dengan mementingkan diri sendiri. Hasil penelitian ini selaras dengan temuan Kurnia et al., (Kurnia et al., 2020) yang menampilkan bahwasanya GCG tidak mempunyai pengaruh akan nilai perusahaan. Tetapi berlawanan dengan temuan Kebon & Suryanawa (Kebon & Suryanawa, 2017) yang menampilkan bahwasanya GCG mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan menghitung sejauh manakah kapabilitas model menjabarkan varian variabel dependennya dengan nilai 0 sampai 1. Disaat nilai *adjusted R²* mendekati ke 1, menandakan semakin luas informasi yang diberi *independent variable* guna memprediksi variasi *dependent variable*.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.574 ^a	.330	.301	.25158

a. Predictors: (Constant), IPCG, VAIC™, ERMDI

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Gambar 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Didasari pada gambar 9 hasil R^2 menampilkan nilai *adjusted R square* sebanyak 0.301. Ini mengartikan bahwasanya 30.1% *dependent variable* nilai perusahaan dipengaruhi oleh *independent variable* yaitu IC, ERM serta GCG. Sedangkan sisanya 69.9% dijabarkan sejumlah faktor lainnya yang tidak diikutsertakan di penelitian ini, contoh faktor lainnya semacam: solvabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, *leverage*, dan lainnya.

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian yang sudah dilakukan kesimpulan yang dapat diambil yaitu *Intellectual Capital* (IC) mempunyai pengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan, ini memberikan bukti bahwasanya semakin tinggi nilai *Intellectual Capital* (IC) yang diprosikan dengan VAIC™ menandakan semakin tinggi juga nilai dalam sebuah perusahaan. *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, ini memberikan bukti bahwasanya pengungkapan ERM yang telah dilakukan oleh perusahaan ternyata tidak dapat dijadikan sebagai faktor penentu dalam menilai suatu perusahaan. Selanjutnya *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, ini memberikan bukti bahwasanya pengungkapan GCG tidak dapat dijadikan sebagai faktor penentu dalam menilai suatu perusahaan.

Untuk peneliti berikutnya diharapkan supaya dapat kembali melakukan penelitian terkait *Intellectual Capital* (IC) namun secara lebih mendalam pada masing – masing komponen IC yaitu VACA, VAHU, dan STVA sehingga dapat diketahui komponen mana yang lebih mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, bagi peneliti selanjutnya juga diharapkan agar dapat menggunakan pengukuran lain selain Pengungkapan ERM yang didasari pada ERM Framework oleh COSO 2017 dan Pengungkapan GCG yang didasari pada Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia. Kemudian, diharapkan supaya memberi tambahan pada independent variable selain *Intellectual Capital* (IC), *Enterprise Risk Management* (ERM) serta *Good Corporate Governance* (GCG) dan mampu meluaskan objek penelitiannya selain pada perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45 dengan masa penelitian yang semakin lama dan terbaru.

Untuk investor diharapkan supaya mampu mencermati nilai dari suatu perusahaan dalam penentuan penanaman saham yang akan dilakukan dalam suatu perusahaan sehingga investor dapat memperoleh return atas investasi yang dilakukan. Selain itu, investor dapat menjadikan *Intellectual Capital* (IC) sebagai dasar dalam pertimbangan keputusan berinvestasi yang dilakukan, karena *Intellectual Capital* (IC) yang baik menandakan bahwa perusahaan memiliki nilai yang baik.

Untuk perusahaan diharapkan agar tetap dapat mempertahankan serta meningkatkan *Intellectual Capital* (IC) yang dipunyai perusahaan. Selain itu perusahaan diharapkan mampu meningkatkan pengelolaan ERM secara lebih komprehensif khususnya pada aspek pengevaluasian strategi alternatif yang ada dalam perusahaan. Dan mampu meningkatkan penerapan GCG secara lebih komprehensif dan berkesinambungan khususnya pada aspek yang terkait dengan peningkatan pengetahuan serta pemahaman jurnalis media massa dalam rangka mempromosikan tata kelola perusahaan yang baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.).
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., & Badera, I. D. N. (2017). Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* Dan Pengungkapan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20–45. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.02>
- Fadilah, R., & Afriyenti, M. (2020). Pengaruh *Intellectual Capital*, Perencanaan Pajak, Dan Pengungkapan *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan. *Wahana Riset Akuntansi*, 8(1), 82. <https://doi.org/10.24036/wra.v8i1.109056>
- Gantino, R., & Alam, L. R. (2021). Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kinerja. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 215–230. <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.18858>
- Haj-Salem, I., Damak Ayadi, S., & Hussainey, K. (2020). *The joint effect of corporate risk disclosure and corporate governance on firm value*. *International Journal of Disclosure and Governance*, 17(2–3), 123–140. <https://doi.org/10.1057/s41310-020-00079-w>
- Iswajuni, I., Manasikana, A., & Soetedjo, S. (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. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0006>

- Kianto, A., Sáenz, J., & Aramburu, N. (2017). *Knowledge-based human resource management practices, intellectual capital and innovation*. *Journal of Business Research*, 81(July), 11–20. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.07.018>
- Kurnia, P., Darlis, E., & Putra, A. A. (2020). *Carbon Emission Disclosure, Good Corporate Governance, Financial Performance, and Firm Value*. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 223–231. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO12.223>
- Ly, T. T. H., & Duc, N. K. (2018). *Corporate governance, pyramid ownership, and firm value: Evidence from Vietnam*. *Journal of Economic Development*, 25(S01), 85–102. <https://doi.org/10.24311/jed/2018.25.s01.4>
- Nadeem, M., Gan, C., & Nguyen, C. (2017). *Does intellectual capital efficiency improve firm performance in BRICS economies? A dynamic panel estimation*. *Measuring Business Excellence*, 21(1), 65–85. <https://doi.org/10.1108/MBE-12-2015-0055>
- Nguyen, A. H., & Doan, D. T. (2020). *The impact of intellectual capital on firm value: Empirical evidence from Vietnam*. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 74–85. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p74>
- Oktaviani, R. M., Susanti, D. T., Sunarto, S., & Udin, U. (2019). *The effect of profitability, tax avoidance and information transparency on firm value: An empirical study in Indonesia*. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 8(11), 3777–3780.
- Pertiwi, S. P., & Suhartini, D. (2022). Pengaruh Diversifikasi Pendapatan, Modal Intelektual, Dan Pengungkapan Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Bank Umum Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020). *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 1082–1094.
- Prawesti Ningrum, E. (2022). *Nilai Perusahaan : Konsep dan Aplikasi* (1st ed.).
- Rahmi, N. U., & Wijaya, V. V. (2022). Pengaruh *Enterprise Risk Management*, *Corporate Social Responsibility*, *Free Cash Flow* dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Owner*, 6(3), 2712–2720. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.853>
- Rivandi, M. (2018). Pengaruh *Enterprise Risk Management Disclosure* Dan *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 137. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3113>
- Robiyanto, R., Putra, A. R., & Lako, A. (2021). *The effect of corporate governance and intellectual capital toward financial performance and firm value of socially responsible firms*. *Contaduria y Administracion*, 66(1), 1–24. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2021.2489>
- Rusgowanto, F. H., & Panggabean, R. R. (2021). *The influence of company characteristics, intellectual capital, and CSR toward company values on companies listed on BEI in 2014 to 2017*. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 729(1). <https://doi.org/10.1088/1755-1315/729/1/012112>
- Santiani, N. P. (2018). Pengaruh *Intellectual Capital* Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 13, 69–78.
- Savitri, E., Gumanti, T. A., & Yulinda, N. (2020). “*Enterprise risk-based management disclosures and firm value of Indonesian finance companies*.” *Problems and Perspectives in Management*, 18(4), 414–422. [https://doi.org/10.21511/ppm.18\(4\).2020.33](https://doi.org/10.21511/ppm.18(4).2020.33)
- Titisari, K. H., Moeljadi, Ratnawati, K., & Indrawati, N. K. (2019). *The roles of cost of capital, corporate governance, and corporate social responsibility in improving firm value: Evidence from Indonesia*. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(4), 28–36. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(4\).2019.03](https://doi.org/10.21511/imfi.16(4).2019.03)
- Uddin, M. N., Hosen, M., Chowdhury, M. M., Tabassum, T., & Mazumder, M. A. (2021). *Does corporate governance influence firm value in bangladesh? A panel data analysis*. *E a M: Ekonomie a Management*, 24(2), 84–100. <https://doi.org/10.15240/tul/001/2021-2-006>
- Ulum, I. (2017). *INTELLECTUAL CAPITAL: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi* (3rd ed.). Universitas Muhammadiyah Malang.
- Utami, R., & Yusniar, M. W. (2020). Pengungkapan *Islamic Corporate Social Responsibility* (Icsr) Dan *Good Corporate Governance* (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi (e-Journal)*,

11(2), 162–176.