

## **Pengaruh *Enterprise Risk Management Disclosure* dan *Intellectual Capital Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan**

**Maysyarah Mahdalena Putri<sup>1\*</sup>, Mia Angelina Setiawan<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang, Padang, Indonesia

\*Korespondensi: [mysyrhmp@gmail.com](mailto:mysyrhmp@gmail.com)

---

### **Abstract**

*The research purpose is to reveal and analyze the enterprise risk management (ERM) disclosure and intellectual capital (IC) disclosure impact on the BUMN score listed on the Indonesia Stock Exchange start at 2018 to 2022. The research population comprises all BUMN listed on the IDX for the period in 2018-2022, totaling 14 companies. The data source is secondary data. The technique of sampling used is saturated sampling, where the making population is treated as the sample. The findings shown that ERM disclosure does not have an influence on company score, whereas IC disclosure does have an influence on company score.*

**Keywords** : *Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, Tobin's Q*

### **How to cite:**

Putri, M. M., & Setiawan, M. A. (2025). Pengaruh *Enterprise Risk Management Disclosure* dan *Intellectual Capital Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nuansa Karya Akuntansi*, 3(3), 321-335. DOI: <https://doi.org/10.24036/jnka.v3i3.91>

---

## **PENDAHULUAN**

Ada beberapa hal yang mempengaruhi perkembangan bisnis pada era globalisasi meliputi modernisasi teknologi informasi, serta dampak yang besar pada dunia bisnis. Ditandai dengan sektor keuangan memegang kendali yang sangat krusial pada upaya memajukan perkembangan ekonomi sebuah negara (Fadhilah, 2020). Era globalisasi dan pasar keuangan yang semakin terintegrasi telah membawa perkembangan pesat baik di lingkungan eksternal maupun internal sektor keuangan, membuat risiko berbisnis di sektor keuangan semakin kompleks.

Banyak perusahaan yang tidak mampu menghadapi permasalahan ekonomi yang akan berdampak pada perusahaan dengan terjadinya kondisi krisis yang membahayakan perusahaan tersebut. Satu diantaranya yakni nilai perusahaan, yang menjadi cerminan kualitas pekerjaan dari perusahaan serta pemberian nilai perusahaan bisa diperhatikan melalui harga saham perusahaan yang dipakai investor untuk menjadi keputusan investasi (Fadhilah, 2023). Nilai perusahaan dikenal sebagai nilai pasar yang bisa menyumbangkan kemakmuran untuk yang mempunyai saham dengan optimal ketika harga sahamnya selalu mengalami kenaikan (Rivandi, 2018).

Penilaian nilai perusahaan bisa diperhatikan melalui kenaikan harga saham yang konstan pada durasi yang lama, karena kenaikan harga saham akan memberikan manfaat bagi agen dan

menunjang nilai perusahaan. Artinya, kenaikan harga saham mengindikasikan kenaikan tingkat kemakmuran dari agen dan kenaikan nilai dari Perusahaan (Aidha, 2016). Nilai perusahaan di proksikan menjadi Tobin's Q. Tobin's Q menjadi angka pasar ekuitas yang ditambahkan angka dari buku hal-hal wajib dibagi terhadap angka dari buku aset (Hoyt dan Liebenberg, 2011). Dalam hal ini Tobin's Q turut memberikan manfaat untuk menjadi tolak ukur nilai perusahaan karena merupakan kapasitas kinerja prospektif serta menjadi cerminan ekspektasi investor di masa depan. Mengoptimalkan nilai dari perusahaan yang mencerminkan harga sahamnya dan sebagai satu diantara tujuan dari pendirian perusahaan bisa dilaksanakan melalui sejumlah upaya, yang mencakup atas mengadakan operasional perusahaan dengan lebih efisien (Fauziah, 2019).

Pasar percaya terhadap kinerja perusahaan disebabkan valuasinya yang tinggi, dan pasar juga dapat menggunakannya untuk mengkarakterisasi kemungkinan masa depannya dan menarik investor. Harga saham dan nilai perusahaan sering kali saling terkait. Jika perusahaan bernilai, investor akan bersedia membayar premi untuk sahamnya, dan jika harga saham naik, perusahaan bisa memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Fadhilah & Afriyenti, 2020).

Fenomena terkait nilai perusahaan dikutip dari *market.bisnis.com* (30 Desember 2020). Pada penghujung tahun 2020, Indeks dari Harga Saham Gabungan (IHSG) menghadapi koreksi dan melemah sebesar 0,95 persen, mencapai level 5.979,07. Selama satu minggu terakhir tahun itu, IHSG mengalami penurunan sebesar 3,03 persen. Meskipun demikian, performa IHSG pada tahun 2020 secara keseluruhan menunjukkan peningkatan yang signifikan jika dibandingkan dengan posisi terendahnya pada Maret 2020. Dalam konteks global, pandemi COVID-19 memiliki dampak yang cukup dalam pada bursa saham dan sektor riil, termasuk IHSG di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penurunan kinerja emiten dan penurunan IHSG seiring dengan langkah-langkah pemberlakuan protokol COVID-19 untuk memutus rantai penyebaran virus tersebut. Kapitalisasi pasar saham Indonesia juga mengalami penurunan pada akhir tahun 2020. Meskipun sempat mencapai level Rp7.000 triliun, aksi profit taking di penghujung tahun menjadikannya turun menuju kelas di atas Rp6.000 triliun. Dibandingkan dengan akhir tahun 2019, kapitalisasi pasar turun sebesar Rp278,08 triliun atau 3,83 persen (Ulfa, 2020).

Fenomena berikutnya dikutip dari *cnbcindonesia.com* (9 Mei 2023). Kinerja saham BUMN Karya terus menurun sejak awal 2023 karena sentimen negatif yang menimpa beberapa emiten. Direktur Utama dari PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT), Destiawan Soewardjono, dinyatakan menjadi pelaku pada kasus korupsi terkait pemakaian fasilitas yang dibayarkan bank. Ini membebani kinerja saham BUMN Karya. Beberapa saham BUMN Karya, termasuk WSKT, mengalami penurunan harga dan beberapa di antaranya mengalami suspensi dalam perdagangan saham oleh BEI. WSKT dihentikan sementara karena penundaan pembayaran obligasi, demi menjaga perdagangan yang wajar.

Ditinjau dari 4 BUMN Karya paling besar, seluruhnya pernah menghadapi kemerosotan harga saham dalam sepanjang tahun dan meraih angka keseluruhan Debt to Equity Ratio (DER) melampaui angka 100%, mengindikasikan total hutang melampaui total modal. Kuartal I 2023, WSKT masih mencatat kerugian meskipun menurun 54,86% ditinjau melalui kuartal I 2022 menjadi Rp 830,63 miliar. WIKA, yang sebelumnya mencatat laba pada kuartal I 2022, sekarang mengalami kerugian. Namun, ADHI mencatat kenaikan keuntungan yang nilainya 18,86% menjadi Rp 8,45 miliar pada kuartal I 2023. PTPP turut sukses meraih laba bersih yang nilainya Rp 34,22 miliar, naik 21% dari kuartal I 2022 yang besarnya yakni Rp 28,17 miliar.

Dari fenomena nilai perusahaan tersebut menunjukkan naik turunnya harga saham, harga saham menjadi cerminan sebuah perusahaan (Fadhilah, 2023). Oleh sebab itu, perusahaan harus mengupayakan optimalisasi nilainya. Sejumlah faktor yang bisa memaksimalkan nilai suatu perusahaan yakni upaya daam menampilkan *enterprise risk management* dan *intellectual capital* (Fadhilah & Afriyenti, 2020).

*Enterprise risk management* (ERM) adalah prosedur yang berdampak pada manajemen bisnis, dimasukkan ke dalam semua rencana bisnis, dan dimaksudkan untuk memberikan kepastian yang cukup untuk memenuhi tujuan bisnis (COSO, 2004). *Committee of Sponsoring Organizations* (COSO) tahun 2004 mencetuskan dan memublikasikan konsep ERM yang menjadi budaya, kemampuan, dan praktik yang memuat aturan strategi dan perbuatan, yang merupakan tanggung jawab organisasi dalam melakukan pengelolaan risiko pada pembentukan, memelihara, dan menciptakan nilai. Dalam menampilkan ERM mencakup 108 item yang mencakup atas delapan dimensi sesuai dengan rancangan pekerjaan ERM yang dicetuskan oleh COSO. Dimensi tersebut mencakup atas (1) lingkungan internal, (2) mengatur tujuan, (3) memperhatikan kejadian, (4) evaluasi risiko, (5) tanggapan terhadap resiko, (6) aktivitas koordinasi, (7) informasi dan komunikasi, dan (8) pemantauan (COSO, 2004). *Enterprise risk management* (ERM) setara dengan definisi ISO tentang *risk management framework* yang mana menjelaskan serangkaian komponen yang memberikan dasar dan pengaturan organisasional untuk merancang, menerapkan, memantau, meninjau dan secara berkelanjutan dapat meningkatkan manajemen risiko pada keseluruhan organisasi (ISO Guide 73, 2009). Upaya dalam mengungkapkan *enterprise risk management* sebagai informasi seputar cara perusahaan mengelola risiko dan bagaimana risiko tersebut akan memengaruhi nilai perusahaan di masa depan (Devi *et al.*, 2017).

Sedangkan pertumbuhan *intellectual capital* (IC) di Indonesia terjadi pasca PSAK No. 19 revisi 2015 dikeluarkan, yang membahas seputar aset tidak memiliki wujud. Berdasarkan pendapat PSAK tersebut, aset tanpa wujud sebagai jenis aset yang perusahaan miliki dan tidak memiliki wujud fisik, namun memberikan manfaat dalam menyerahkan barang atau jasa, penyewaan, atau tujuan administratif lainnya. Contohnya meliputi merek produk, desain, ilmu pengetahuan, teknologi, lisensi, implementasi sistem atau cara baru, dan kekayaan intelektual (Ikatan Akuntan Indonesia, 2015). Pengelolaan IC sulit untuk dilaporkan dalam rekening keuangan karena bersifat tidak berwujud. Istilah IC yakni sebuah kata dari perspektif Amerika ketika peneliti Amerika menyebut *intellectual capital* terutama sebagai aset tidak berwujud daripada IC, mereka mendefinisikannya secara berbeda dari peneliti Eropa dan Australia karena kedua istilah ini memiliki persamaan (Dumay, 2017). Sebagai alternatif, pengungkapan seputar IC melalui *intellectual capital disclosure* dianggap dapat membantu mengatasi masalah tersebut (Rivandi, 2018). IC dikenal sebagai komponen aset tak berwujud, yang mencakup atas tiga bagian utama bisnis: modal pelanggan, modal dan kelompok, serta modal manusia. Ketiga elemen penting ini dibutuhkan bisnis supaya bisa beroperasi dengan baik (Devi, *et al.*, 2017).

Bagi investor, pengetahuan tentang modal intelektual sangat penting karena menguraikan potensi pertumbuhan perusahaan (Devi *et al.*, 2017). Investor juga memerlukan informasi tentang manajemen risiko perusahaan untuk mengevaluasi praktik manajemen risiko perusahaan. Bisnis yang dapat mengelola risikonya secara efektif akan membuat ketertarikan bagi investor. Dalam menunjang nilai dari perusahaan, investor dapat dibujuk supaya melaksanakan investasi dan menunjukkan apresiasi yang lebih besar terhadap bisnis tersebut melalui peningkatan pengungkapan manajemen risiko perusahaan dan modal intelektual. Nilai perusahaan bisa mendapat pengaruh dari angka IC dan ERM perusahaan yang diungkapkan. Teori sinyal menyatakan bahwa informasi yang ditampilkan perusahaan akan dijadikan sinyal baik dan buruk bagi investor saat mereka membuat keputusan investasi (Rivandi, 2018). Evaluasi investor terhadap perusahaan bisa mendapat pengaruh dari tampilan IC dan ERM perusahaan, yang dapat menjadi indikasi yang baik. Bisnis yang transparan dianggap baik karena mengungkapkan banyak informasi (Devi *et al.*, 2017).

Penelitian seputar ERM *disclosure* dan IC *disclosure* sudah dilaksanakan oleh beberapa peneliti. Handayani (2017) yang mendapatkan hasil dimana ditemukannya dampak yang positif ERM *disclosure* ditinjau dari nilai perusahaan. Devi *et al.*, (2017) yang melakukan pengujian

IC *disclosure* dan ERM *disclosure* meraih dampak positif semuanya ditinjau dari nilai perusahaan dan manajemen risiko bisnis menemukan dampak yang menguntungkan pada nilai perusahaan. Pada penelitian Florio dan Leoni (2017) menyatakan penerapan ERM sejalan dengan kinerja perusahaan yang lebih tinggi. Sejumlah penelitian lain memperlihatkan temuan yang berlawanan. Aida dan Rahmawati (2015) memperlihatkan pengungkapan modal intelektual tidak menyumbangkan pengaruh pada nilai perusahaan. Rivandi (2018) serta Fadilah dan Afriyenti (2020) meraih temuan penelitian dimana ERM *disclosure* tidak menyumbangkan dampak pada nilai perusahaan. Sementara itu juga dikuatkan oleh penelitian (Pratama *et al.*, 2020) menyatakan pengungkapan ERM dan IC tidak menyumbangkan pengaruh pada nilai dari perusahaan. Sikap tidak konsisten pada sejumlah terdahulu menjadikan penelitian ini menarik ditelaah kembali.

Penelitian ini diadakan dengan tujuan meraih informasi seputar pengaruh dari ERM *disclosure* dan IC *disclosure* yang ditinjau dari nilai perusahaan. Sampel pada penelitiannya yakni perusahaan BUMN yang masuk daftar pada BEI dalam waktu 2018-2022. Dari latar belakang yang disajikan sebelumnya maka peneliti akan melaksanakan penelitian dengan judul “Pengaruh ERM *Disclosure* dan IC *Disclosure* yang ditinjau dari Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang masuk daftar dalam BEI sepanjang 2018-2022”.

## **REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS**

### **Teori Sinyal**

Pada umumnya, teori sinyal mengartikan sinyal sebagai pesan yang dikirim kepada investor oleh perusahaan. Sinyal-sinyal ini dapat memiliki banyak bentuk, termasuk yang dapat diamati secara langsung dan beberapa yang memerlukan penelitian lebih lanjut untuk menentukannya. Sinyal positif dan negatif yang bisa disalurkan (Fauziah, 2017).

Teori tekanan sinyal tentang signifikansi data yang mencirikan kondisi perusahaan, di mana data tersebut berfungsi sebagai dasar untuk pilihan investasi. Investor akan menggunakan informasi yang dirilis sebagai pengumuman sebagai panduan saat membuat penilaian tentang investasi mereka. Pelaku pasar modal menggolongkan informasi perusahaan sebagai baik dan buruk.

Dengan menggunakan pendekatan merilis laporan tahunan melalui cara terbuka dan transparan dalam mengajar investor supaya berminat, perusahaan berupaya keras untuk menjamin bahwa sahamnya dicari dan dibeli oleh investor. Reaksi pasar dapat terpengaruh ketika pasar disajikan dengan informasi yang berisi berita positif. Nilai perusahaan akan naik jika pasar bereaksi positif terhadap berita positif (Devi *et al.*, 2017). Tentu saja, kondisi pasar sangat dipengaruhi oleh bagaimana investor bereaksi terhadap sinyal positif dan negatif. Investor akan merespons dengan sejumlah cara, termasuk dengan menunggu, mengamati perkembangan baru, dan bertindak.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan bisa dipahami sebagai sebuah keadaan yang mencirikan pencapaian bisnis untuk semua operasinya. Meningkatkan nilai perusahaan, yang direpresentasikan dalam harga sahamnya, merupakan tujuan normatif manajemen keuangan perusahaan (Fauziah, 2017). Harga saham merupakan ukuran nilai perusahaan, yang pada hakikatnya merupakan gambaran seberapa baik manajemen telah mengeksekusi pilihan strategi keuangan (pembiayaan, dividen, dan investasi) (Listen *et al.*, 2020).

Ketika sebuah perusahaan berjalan secara baik, maka perusahaan ini dikatakan mempunyai nilai yang bagus. Nilai dari perusahaan bisa diketahui dengan melihat harga sahamnya, jika tinggi, maka perusahaan tersebut juga bernilai (Lestari, 2017). Peningkatan efisiensi operasional perusahaan sebagai satu diantara strategi untuk memaksimalkan harga

saham. Tujuan dari penilaian kinerja perusahaan yakni menunjang nilai dari perusahaan (Fauziah, 2017). Nilai dari perusahaan sebagai kemungkinan perusahaan bertumbuh yang menyangkut terhadap kenaikan harga saham dimana menarik minat investor. Kesejahteraan perusahaan, termasuk para pemangku kepentingan, akan dipengaruhi oleh pilihan yang dibuat mengenai cara mengoptimalkan nilai perusahaan.

Tujuan dari perusahaan yang paling utama yakni mengoptimalkan nilai perusahaannya. Kesejahteraan para pemangku kepentingan akan meningkat seiring dengan nilai perusahaan (Listen et al., 2020). Metode tradisional untuk menentukan nilai perusahaan telah berkembang menjadi metode yang lebih kontemporer dengan kemampuan yang lebih baik. Tobin's Q dapat dipakai dalam menghitung nilai dari perusahaan. Nilai pasar dan investasi bersih perusahaan dibandingkan untuk menentukan Tobin's Q. Nilai pasar perusahaan akan meningkat sejalan terhadap peningkatan harga saham. (Fauziah, 2017).

### ***Enterprise Risk Management (ERM) Disclosure***

Standar ERM Integrated Framework yang menjadi dasar definisi ERM yakni sebuah proses yang menyertakan dewan direksi, manajemen, dan anggota staf lainnya dalam penyusunan strategi yang mencakup keseluruhan organisasi. Strategi-strategi ini dimaksudkan guna menjumpai potensi fenomena yang bisa memberikan pengaruh pada entitas dan tata kelola risiko yang ada guna membuat sebuah kepastian pada hasil tujuan entitas. Suatu prosedur atau pendekatan yang digunakan bisnis untuk mengelola risiko guna mencapai tujuan (Triyani et al., 2018).

Pengungkapan ERM berisi rincian seputar praktik manajemen risiko perusahaan dan bagaimana praktik tersebut memengaruhi masa depan perusahaan. Risiko perusahaan yang sangat kompleks dapat dikomunikasikan kepada pihak eksternal dengan bantuan pengungkapan ERM (Devi et al., 2017). Menurut Oka dan Prima (2017), manajemen risiko sebagai komponen dari strategi perusahaan dengan menyeluruh dan ditujukan supaya membantu menjaga dan menumbuhkan nilai para pemilik saham. Intinya, ERM mengintegrasikan dan mengoordinasikan semua bentuk risiko bisnis (Gissel & Ni Putu, 2017).

### ***Intellectual Capital Disclosure***

*Intellectual capital* dikenal sebagai aset tanpa wujud yang berbentuk sumber daya pengetahuan dan informasi dan mempunyai fungsi guna menunjang daya saing, meningkatkan kinerja bisnis, dan meningkatkan nilai perusahaan. Karena informasi modal intelektual menggambarkan informasi non-finansial perusahaan, maka informasi tersebut memegang peranan penting (Putuyana & Budiarto, 2018).

Pengungkapan IC diketahui satu diantara pengungkapan opsional yang dapat memberikan sinyal yang baik kepada konsumen yang terinformasi. Satu diantara informasi yang sejalan dalam mengurangi asimetri informasi antara penerbit dan pelaku pasar modal lainnya adalah pengungkapan IC (Devi et al., 2017). Tingkat dalam menampilkan IC yang mendorong kinerja perusahaan dan mempromosikan penciptaan nilai dikenal sebagai upaya dalam menampilkan IC.

*Internasional Federation of Accountant* (IFAC) memberikan klasifikasi IC pada 3 kategori mencakup atas *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*. Berdasarkan pendapat Devi et al., (2017) pada risetnya mengelompokkan *Intellectual Capital* pada 6 komponen mencakup atas (1) Pekerja, (2) Pembeli, (3) Teknologi Informasi, (4) Proses, (5) Riset dan Pengembangan, (6) Pernyataan Strategis.

## **Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh *Enterprise Risk Management Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan**

ERM *disclosure* menjelaskan rincian tentang dedikasi manajemen untuk mengendalikan risiko bisnis. Organisasi menggunakan langkah-langkah manajemen risiko untuk mengatasi berbagai bahaya yang timbul dari operasinya. Langkah-langkah yang diambil manajemen risiko dalam respons risiko meliputi pencegahan dan perbaikan. Pada tahap awal kegiatan, pencegahan dapat mengurangi, mencegah, atau mengalihkan risiko (Siregar & Safitri, 2019). Melalui kolaborasi seluruh jenis risiko memakai perlengkapan dan cara terpadu yang mempunyai hubungan pada seluruh sektor bisnis, manajemen risiko perusahaan juga memungkinkan manajemen untuk mengatasi ancaman risiko secara efektif. Hal ini dapat membantu meminimalkan biaya masa depan yang timbul dari risiko perusahaan dan meningkatkan kapasitas untuk membangun nilai perusahaan terkait. Manajemen yang efektif dapat membantu bisnis dalam menetapkan kebijakan untuk mencegah risiko dan mengurangi dampak buruk yang terjadi.

Teori ini turut diperkuat oleh penelitian yang diuji oleh Devi *et al* (2017) yang temuan risetnya yakni ERM menyumbangkan pengaruh yang positif dan signifikan ditinjau dari nilai perusahaan. Nilai ERM sebuah perusahaan menunjukkan adanya manajemen risiko perusahaan yang bagus. Pengungkapan ERM yang baik akan meningkatkan persepsi pelaku pasar terhadap suatu perusahaan, yang dapat memengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan (Devi *et al.*, 2017). Menurut Suardi & Desak (2022), nilai informasi perusahaan dan penerapan manajemen risiko perusahaan berkorelasi positif dan signifikan. Dari pemaparan tersebut, maka pada penelitian ini bisa dirancang hipotesis yakni:

**H<sub>1</sub>:** *Enterprise risk management disclosure* menyumbangkan pengaruh yang positif dan signifikan ditinjau dari nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan**

*Intellectual capital* adalah pengetahuan dan keterampilan kolektif sosial, contohnya organisasi kelompok intelektual, praktik profesional, IC, yang merupakan sumber daya yang berharga, dan kapasitas untuk melakukan tindakan berdasarkan pengetahuan. Menurut hipotesis tersebut, sinyal perusahaan tentang pentingnya informasinya dapat memengaruhi pihak di luar perusahaan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Salah satu informasi penting yang dibutuhkan investor adalah pengungkapan modal intelektual. Rivandi (2018) yang temuan penelitian memperlihatkan nilai dari perusahaan dipengaruhi dengan positif oleh modal intelektual. Karena kemampuan investor untuk menafsirkan sinyal perusahaan, akan bertambah besar tingkat pengungkapan modal intelektual, menjadikan bertambah tinggi nilai sebuah perusahaan. Devi *et al.* (2017) menjumpai nilai dari perusahaan mendapat pengaruh dengan positif oleh penyebaran modal intelektual. Investor memerlukan pengungkapan modal intelektual karena menunjukkan potensi pertumbuhan perusahaan (Pamungkas & Maryati, 2017). Berdasarkan penjelasan di atas, maka pada penelitian ini bisa dibentuk hipotesis yakni:

**H<sub>2</sub>:** *Intellectual capital disclosure* menyumbangkan pengaruh positif dan signifikan ditinjau dari nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini dikelompokkan pada jenis penelitian asosiatif kausal melalui pendekatan kuantitatif yang mengacu terhadap jenis data yang dalam bentuk angka yang berikutnya analisis

lewat proses statistika. Penelitian mempunyai tujuan yakni meraih informasi sebesar apa pengaruh hubungan dari dua variabel atau selebihnya (Sugiyono, 2017).

### **Populasi dan Sampel**

Populasi pada penelitian ini yakni keseluruhan perusahaan BUMN yang masuk daftar dalam BEI sepanjang 2018-2022 yang jumlahnya 14 perusahaan. Teknik yang dipakai pada penetapan sampel mencakup atas *sampling* jenuh. Berdasarkan pendapat (Sugiyono, 2017) teknik *sampling* jenuh yakni cara menetapkan sampel ketika keseluruhan bagian populasi dipakai untuk dijadikan sampel. Istilah lainnya dari sampel jenuh yakni sensus, dimana keseluruhan bagian dari populasi dijadikan sampel.

### **Jenis dan Sumber Data**

Penelitian ini memakai jenis data data sekunder. Berdasarkan pendapat Sugiyono (2017) data sekunder diketahui sebagai sumber data yang diraih dengan tidak langsung yang didapat oleh pihak kedua. Data sekunder pada penelitian ini yakni dalam bentuk *annual report* yang bisa dibuka lewat *homepage* BEI yakni [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website resmi untuk tiap perusahaan.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik untuk meraih data pada penelitian ini memakai teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi ini dilaksanakan melalui cara mengakses tiap website perusahaan BUMN yang masuk daftar dalam BEI.

### **Definisi dan Pengukuran Variabel**

#### **Variabel Dependen**

##### **Nilai Perusahaan**

Nilai dari sebuah perusahaan mengacu pada angka pasar yang menjanjikan rasa makmur terhadap pemegang saham secara maksimal saat terjadi kenaikan harga saham perusahaan (Devi *et al*, 2017). Nilai dari perusahaan pengukurannya melalui penggunaan *Tobin's Q*.

*Tobin's Q* diartikan nilai pasar obligasi keuangan dan saham biasa. Perbandingan nilai pasar perusahaan dan investasi bersih dikenal sebagai *Tobin's Q*. Nilai pasar dari perusahaan akan naik sejalan terhadap kenaikan harga saham. Formula tersebut dicetuskan oleh James Tobin di tahun 1969.

$$Tobin's Q = \frac{MVS + D}{TA}$$

#### **Variabel Independen**

##### **Enterprise Risk Management Disclosure**

ERM *disclosure* ialah pelaporan risiko yang perusahaan kelola atau berhubungan dengan kontrol risiko sebagai upaya dari perusahaan (Astuti, 2018).

$$ERMDI = \frac{\sum_{ij} Ditem}{\sum_{ij} ADitem}$$

Variabel ERM *disclosure* dikalkulasikan melalui *dummy* variabel, apabila perusahaan mengungkapkan ERM dengan skor 1, skornya 0 apabila perusahaan tidak mengungkapkan ERM.

##### **Intellectual Capital Disclosure**

IC *isclosures* diketahui sebagai taraf pengungkapan modal intelektual yang mendorong kinerja perusahaan dan mempromosikan penciptaan nilai (Devi *et al*, 2017).

$$ICDI = \frac{\sum_{ij} Ditem}{\sum_{ij} ADitem}$$

Variabel *intellectual capital disclosure* dikalkulasikan melalui *dummy* variabel, apabila perusahaan mengungkapkan IC dengan skor 1, skornya 0 apabila perusahaan tidak mengungkapkan IC.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

**Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FV	70	0.82	4.23	1.477	0.73704
ERMD	70	0.55	0.75	0.6657	0.04339
ICD	70	0.31	0.63	0.4746	0.08256
Valid N (listwise)	70				

(Sumber : Data Olahan dari SPSS,2024)

Berdasarkan Tabel 1, bisa diperhatikan dimana pada variabel dependen Nilai dari perusahaan terdapat angka paling kecil yang besarnya 0,82, nilai maximum (terbesar) yang besarnya 4,23, nilai mean yang besarnya 1,4770, dan nilai standar deviasi yang besarnya 0,73704. Pada variabel independen *Enterprise Risk Management*, dapat diketahui bahwa terdapat nilai minimum (terkecil) yang besarnya 0,55, nilai maximum (terbesar) yang besarnya 0,75, angka mean yang besarnya 0,6657, dan nilai standar deviasi yang besarnya 0,04339. Pada variabel independen *Intellectual Capital*, dapat diketahui bahwa terdapat nilai minimum (terkecil) yang besarnya 0,31, nilai maximum (terbesar) yang besarnya 0,63, nilai mean yang besarnya 0,4746, dan nilai standar deviasi yang besarnya 0,08256. Perolehan angka standar deviasi lebih rendah dari angka rerata. Dengan demikian bisa dinyatakan dimana tidak adanya ragam variasi dalam data variabel IC.

## Uji Asumsi Klasik

### 1. Pengujian Normalitas

Hasil pengujian normalitas adalah sebagai berikut:

**Tabel 2. Pengujian Normalitas**

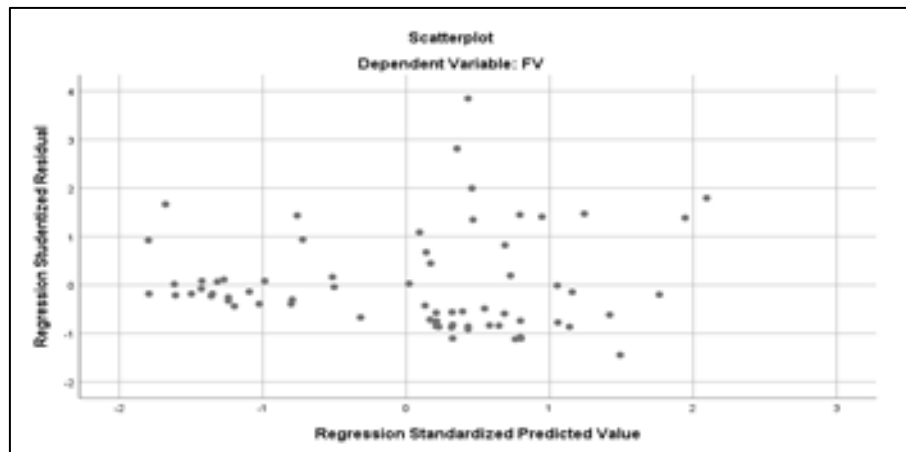
Keterangan	Nilai
N	70
Mean	0
Std. Deviation	0.356917
Most Extreme Differences - Absolute	0.125
Most Extreme Differences - Positive	0.125
Most Extreme Differences - Negative	-0.082
Test Statistic	0.125
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.211

(Sumber : Data Olahan dari SPSS,2024)

Pada Tabel 2 ditampilkan perolehan pengujian normalitas Kolmogorov-Smirnov meraih angka signifikansi dari *unstandardized residual* ketiga variabel yang besarnya 0,008 sehingga ditemukan bahwa data tidak normal distribusinya, dengan demikian dilakukan uji menggunakan exact monte carlo 95% yang meraih angka signifikansi 0,211. Syarat dari uji normalitas kolmogorov-smirnov ialah meraih angka signifikansi  $>0,05$  maka data bisa dinyatakan normal distribusinya. Perolehan uji normalitas pada penelitian ini yang besarnya  $0,211 > 0,05$ , dengan demikian data dikatakan normal distribusinya.

## 2. Pengujian Heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:



**Gambar 1. Pengujian Heteroskedastisitas**

(Sumber : Data Olahan dari SPSS,2024)

Uji Scatterplot yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas mengharuskan titik-titik yang menyebar dan tidak mengarah pada pola khusus dalam menyingkirkan indikasi heteroskedastisitas. Berdasarkan temuan dari pengujian scatterplot di atas, terlihat jelas bahwa scatterplot Variabel independen ERM dan IC, serta variabel dependen nilai dari perusahaan, tidak menunjukkan tanda-tanda heteroskedastisitas, berdasarkan temuan pengujian heteroskedastisitas yang memperlihatkan titik-titik yang menyebar dan tidak mengarah pada pola atau garis lurus tertentu.

## 3. Pengujian Multikolinearitas

Hasil pengujian multikolinearitas adalah sebagai berikut:

**Tabel 3. Pengujian Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF	Hasil
Enterprise Risk Management (X1)	0.991	1.009	Terbebas dari gejala multikolinearitas
Intellectual Capital (X2)	0.991	1.009	Terbebas dari gejala multikolinearitas

(Sumber : Data Olahan dari SPSS,2024)

Hasil uji multikolinearitas yang diperoleh untuk variabel Enterprise Risk Management yakni angka tolerance yang besarnya 0,991 dan VIF yang besarnya 1,009. Pada variabel Intellectual Capital, diraih angka tolerance yang besarnya 0,991 dan VIF yang besarnya 1,009. Nilai tolerance dan VIF pada tiap-tiap variabel sudah memperlihatkan angka yang  $>0,01$  dan

VIF <10, dengan demikian kesimpulannya tidak adanya multikolinearitas dalam semua data variabel pada penelitian ini.

#### 4. Pengujian Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. Pengujian Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,374	0,140	0,115	0,69354	1,716

a. Predictors: (Constant), ICD, ERMD

b. Dependent Variable: FV

Nilai Durbin-Watson	dL	dU	Hasil
1,716	15,834	1,6413	Tidak terjadi Autokorelasi

(Sumber : Data Olahan dari SPSS,2024)

Dalam penelitian ini pengujian autokorelasi menggunakan nilai Durbin-Watson. Tabel 4 memperlihatkan, temuan dari pengujian autokorelasi Durbin Watson memperoleh nilai sebesar 1,716. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan, hasil uji autokorelasi yang diperoleh adalah  $1,6413 < 1,716 < 2,3587$ , dengan demikian kesimpulannya tidak terjadi autokorelasi pada variabel independen ERM dan IC dan variabel dependen Nilai dari Perusahaan.

#### Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil pengujian regresi inier berganda adalah sebagai berikut:

**Tabel 5. Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	(Std. Error)			
(Constant)	4.277	1.334		3.206	.002
ERMD	-2.014	1.932	-.119	-1.042	.301
ICD	-3.074	1.016	-.344	-3.027	.004

a. Dependet Variabel: FV

(Sumber : Data Olahan dari SPSS,2024)

Berdasarkan temuan dari pengujian pada tabel di atas, bisa diraih persamaan regresi linear berganda di bawah ini :

$$Y = 4,277 - 2,014X_1 - 3,074X_2$$

#### Koefisien Derteminasi R<sup>2</sup>

Hasil pengujian koefisien derteminasi R<sup>2</sup> adalah sebagai berikut:

**Tabel 6. Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,374	0,140	0,115	0,69354	1,716

a. Predictors: (Constant), ICD, ERMD

b. Dependent Variable: FV

(Sumber : Data Olahan dari SPSS,2024)

Hasil menunjukkan nilai *adjusted R square* yang diperoleh besarnya 0,115. Maka dari itu, bisa diperhatikan dimana 11,5% variabel dependen nilai dari Perusahaan mendapat pengaruh dari variabel independen ERM dan IC, dan untuk 88,5% sisanya sebagai dampak variabel lain yang tidak dibahas pada penelitian ini.

### Uji Statistik t

Hasil pengujian uji statistik t adalah sebagai berikut:

**Tabel 7. Uji Statistik t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	(Std. Error)	Beta		
(Constant)	4.277	1.334		3.206	.002
ERMD	-2.014	1.932	-.119	-1.042	.301
ICD	-3.074	1.016	-.344	-3.027	.004

a. Dependet Variabel: FV

(Sumber : Data Olahan dari SPSS,2024)

Data t Tabel 7 dan t hitung dapat diperbandingkan untuk melihat hasil uji t. Dengan t tabel yang besarnya 1,661 dan nilai alpha yang besarnya 0,05, dengan demikian kesimpulannya ialah variabel independen memberikan pengaruh pada variabel dependen ketika angka dari t hitung melampaui angka t tabel.

Simpulannya, ERM tidak memberikan dampak pada nilai perusahaan karena variabel independen meraih hasil t hitung yang besarnya  $-1,042 < 1,661$  dan angka signifikansi yang besarnya  $0,301 > 0,05$ . Variabel independen ICD memperoleh nilai t hitung yang besarnya  $-3,027 < 1,661$  dan nilai signifikansi yang besarnya  $0,004 < 0,05$ , Hal menjadikan menghasilkan kesimpulan yakni IC menyumbangkan pengaruh pada Nilai Perusahaan.

### Uji Statistik F

Hasil pengujian uji statistik F adalah sebagai berikut:

**Tabel 8. Uji Statistik F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.256	2	2.628	5.463	0.006
	Residual	32.227	67	0.481		
	Total	37.483	69			

a. Dependent Variabel: FV

b. Predictors: (Constant), ICD, ERMD

(Sumber: Data Olahan dari SPSS,2024)

Nilai signifikansi F yang diperoleh adalah 0,006, seperti yang dapat diamati dari tabel hasil uji F. Menurut kriteria pengambilan keputusan uji F, variabel independen menyumbangkan pengaruh simultan pada variabel dependen ketika angka dari signifikansi F di bawah 0,05, dan tidak memberikan dampak ketika angka signifikansi F melampaui 0,05. Maka dari itu kesimpulannya variabel dependen Nilai perusahaan secara simultan mendapatkan pengaruh dari variabel independen IC dan ERM.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh *Enterprise Risk Management Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan dari penelitian yang sudah terlaksana, tidak terdapat cukup bukti yang mendukung pernyataan dimana pengungkapan ERM bisa menunjang peningkatan nilai dari perusahaan. Dengan  $t$  hitung -1,042 dan  $t$  tabel 1,661, angka signifikansi  $0,301 > 0,05$  memperlihatkan dimana ERM tidak menyumbangkan pengaruh pada nilai dari perusahaan BUMN. Maka dari itu, hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis penulis.

Hasil dari penelitian memperlihatkan pengungkapan dari ERM tidak menyumbangkan pengaruh pada nilai dari perusahaan, yang maknanya nilai dari perusahaan BUMN tidak terpengaruh oleh pengungkapan ERM. Penelitian ini memperkuat penelitian sebelumnya yang dilaksanakan Ardianto dan Rivandi (2018) yang menyatakan bahwa manajemen sebagai pengelola perusahaan berupaya untuk memberi tahu investor tentang bahaya yang dihadapi perusahaan agar mereka dapat mengambil keputusan investasi yang tepat. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa investor mempertimbangkan informasi di luar ERM yang menarik perhatian mereka ketika mengambil keputusan investasi daripada informasi pengungkapan manajemen risiko sebagai salah satu faktor utama. Sehingga, pengungkapan ERM yang naik atau turun tidak ada dampaknya bagi nilai perusahaan.

Temuan dari penelitian ini didukung oleh (Fadilah dan Afriyenti (2020), Siregar dan Tiara (2019), Pratama *et al.* (2020), dan Yoga (2020) yang mengungkapkan pengungkapan informasi manajemen risiko tidak berpengaruh dan mendorong investor dalam mengambil keputusan. Hal ini bertolak belakang dengan teori sinyal, meskipun perusahaan berperan penting dalam menjaga kestabilan perusahaan dan memperlihatkan tata kelola usaha yang bagus, termasuk di dalamnya memberi kepastian terselenggaranya pengendalian internal, namun pada kenyataannya investor kurang memberikan penilaian terhadap hal tersebut ketika merumuskan kebijakan yang berbasis pada informasi pengungkapan ERM dalam pelaksanaan perusahaan BUMN.

Pengungkapan ERM menjadi data non keuangan semestinya bisa menjadi pemberi sinyal positif terhadap investor menyangkut rasa aman pada modal yang dikhususkan untuk investasi. Ketika bertambah tinggi informasi yang disajikan perusahaan maka investor bertambah yakin untuk menanam modalnya (Ardianto, D., & Rivandi, 2018). Kenyataannya, penerapan ERM sebagai informasi tidak ada dampaknya pada nilai dari perusahaan.

Penelitian ini juga tidak sependapat terhadap (Hoyt dan Liebenberg, 2011) bahwa ERM berpotensi membuat perusahaan dalam melakukan tata kelola seluruh risiko dengan terintegrasi pada tiap perusahaan. Temuan penelitian ini tidak sejalan terhadap penelitian Devi, Budiasih, Badera (2017), Handayani (2017), dan Florio dan Leoni (2017), Gonzalez, Santomil dan Herrera (2020) yang menemukan ERM memberikan pengaruh pada nilai dari perusahaan.

### **Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan dari penelitian yang sudah terlaksana bisa dijumpai bukti yang mana IC menyumbangkan dampak yang positif pada nilai dari perusahaan. Hal ini bisa diperhatikan melalui angka signifikan yang nilainya  $0,004 < 0,05$  dengan  $t_{hitung}$  pada angka  $-3,027 < t_{tabel}$  sebesar 1,661 maka bisa diraih Kesimpulan yakni IC *disclosure* memberikan dampak pada

nilai perusahaan dari perusahaan BUMN. Maka dari itu temuan dari penelitian ini relevan terhadap hipotesis yang diajukan penulis.

Penelitian ini memperkuat adanya teori sinyal mengungkapkan dimana investor akan meraih sinyal positif ketika perusahaan bisa menyajikan keseluruhan informasi baik dalam bentuk IC *disclosure* sehingga informasi tersebut digunakan untuk menentukan keputusan investasi pihak eksternal. Ketika bertambah luas pengungkapan yang diadakan perusahaan seputar IC pada laporan tahunan maka akan bertambah tinggi nilai dari perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan IC menyumbangkan pengaruh pada nilai dari perusahaan. Hal ini mendukung penelitian sebelumnya dari Salvi *et al.*, (2020) yang mengungkapkan dampak kualitas pengungkapan IC ditinjau dari nilai perusahaan dalam konteks pelaporan terintegrasi temuan menunjukkan ditemukannya hubungan yang positif signifikan dari ketiga komponen IC (struktural, manusia, sosial dan hubungan) dan hasil penelitian ini juga mendukung dari penelitian dari Devi *et al.*, (2017) juga menguji ERM *disclosure* dan IC *disclosure* menemukan pengaruh positif keduanya pada nilai dari perusahaan dan manajemen risiko bisnis menemukan dampak menguntungkan pada nilai perusahaan. Penelitian dari Subaida dan Mardiaty (2018) juga mendukung hasil penelitian ini yang berjudul *effect of intellectual capital and intellectual capital disclosure on firm value* mengungkapkan IC tidak menyumbangkan pengaruh pada nilai dari perusahaan, namun IC *disclosure* dan *financial performance* menyumbangkan dampak yang positif pada nilai dari perusahaan.

Temuan dari penelitian ini berbeda terhadap penelitian Siregar dan Safitri (2019), Patama *et al.*, (2020), Sundari dan Setiany (2021), dan Susanti *et al.*, (2021). Temuan dari Penelitian memperlihatkan pengungkapan IC tidak memberi dampak pada nilai perusahaan, artinya pengungkapan intellectual capital tidak ada dampaknya untuk nilai perusahaan BUMN.

## **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Ditinjau dari temuan analisis, uji hipotesis dan pembahasan serta hasil penelitian, maka bisa diungkapkan sejumlah kesimpulan penelitian variabel ERM *disclosure* tidak ada pengaruhnya untuk nilai dari perusahaan. Kenyataannya penerapan ERM menjadi informasi *non* keuangan tidak bisa memberikan sinyal positif kepada investor pada akhirnya ERM tidak memberi dampak pada nilai dari perusahaan.

Variabel IC *disclosure* menyumbangkan dampak yang positif pada nilai perusahaan. Hal tersebut memperlihatkan ketika bertambah besar pengungkapan yang diadakan perusahaan seputar IC pada laporan tiap tahunnya menjadikan bertambah besar nilai perusahaan dari informasi yang Perusahaan miliki akan menunjang rasa percaya investor dan pihak luar pada perusahaan. Informasi yang diraih investor lewat pengungkapan IC menyumbangkan gambaran keadaan perusahaan yang menjadikan investor memiliki ketertarikan melaksanakan sebuah investasi pada suatu perusahaan.

### **Keterbatasan**

Meskipun peneliti sudah mengupayakan membuat rancangan dan pengembangan penelitian yang mana sampel penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan BUMN dan tidak semua perusahaan BUMN yang mengungkapkan ERM dan IC.

### **Saran Untuk Penelitian Selanjutnya**

Ditinjau dari temuan penelitian ini, ada sejumlah saran untuk perbaikan penelitian berikutnya yang mencakup atas:

1. Bagi Perusahaan  
Diharapkan perusahaan supaya memerhatikan faktor-faktor yang bisa memberikan pengaruh pada nilai perusahaan agar bisa memberikan hasil nilai perusahaan yang tinggi.
2. Bagi Penelitian Selanjutnya
  - a. Peneliti selanjutnya harapannya bisa memakai variabel-variabel lain yang di prediksi bisa menyumbangkan pengaruh pada nilai perusahaan.
  - b. Peneliti selanjutnya harapannya juga bisa memakai jenis perusahaan yang lain dan memakai ruang lingkup sampel yang lebih besar.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aida, R. N., & Rahmawati, E. (2015). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya terhadap Nilai Perusahaan: Efek Intervening Kinerja Perusahaan. *Journal of Accounting and Investment*, 97.
- Aidha, R. N. (2016). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada sektor industri Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015*.
- Ardianto, D., & Rivandi, M. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Stuktur Pengelolaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 11(2), 284–305.
- Astuti, E. D. (2018). *Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, dan Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Nilai Perusahaan. (Studi Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi di Bursa Efek Indone*.
- COSO. (2004). *Enterprise Risk Management-integrated framework the committee of sponsoring organization of the treadway commission*.
- 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.
- Emar, S, E,A., Ayem, S. (2020). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderasi. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)*. 19(2), pp.78-90
- Fadilah, R., & Afriyenti, M. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Perencanaan Pajak, dan Pengungkapan Enterprise Risk Management terhadap Nilai Perusahaan. *Wahana Riset Akuntansi*, 8(1), 82–94.
- Fadlilah, A. H., Dambe, D. N., Cakranegara, P. A., Djohan, D., & Moridu, I. (2023). Literature Review: Diferensiasi Efek Current Ratio dan Profitability Ratio pada Harga Saham Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(2), 1105–1118.
- Florio, C., & Leoni, G. (2017). Enterprise Risk Management and Firm Performance: The Italian Case. *The British Accounting Review*, 49(1), 56–74.
- Ghozali, I. (2020). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro.

- Handayani, B. D. (2017). Mekanisme Corporate Governance, Enterprise Risk Management, dan Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(40), 70–81.
- Hoyt, R. E., and A. P. Liebenberg. (2011). The Value of Enterprise Risk Management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795–822.
- Ikatan Akuntansi Indonesia Standar Akuntansi Keuangan*. (2015). Jakarta: Salemba Empat.
- Pratama, B. C., Putri, I., & Innayah, M. N. (2020). The Effect of Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, Independent Board of Commissioners, Board of Director and Audit Committee towards Firm Value. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 9(1).
- Salvi, A., Vitolla, F., Giakoumelou, A., Raimon, N., & R. M. (2020). Intellectual Capital Disclosure in Integrated Reports: The Effect of Firm Value. *Technological Forecasting and Social Change*, 160, 120–228.
- Siregar, Y. N., & Safitri, T. A. (2019). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 5(2).
- Subaida, I., & Mardiaty, N. E. (2018). Effect of Intellectual Capital and Intellectual Capital Disclosure on Firm Value. *Journal of Applied Management (JAM)*, 16(1).
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV Alfabeta.