

## PENGARUH ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DISCLOSURE, INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE DAN DEBT TO ASET RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Achmad Sidiq Pamungkas\*<sup>1</sup>, Sri Maryati<sup>2</sup>

Institut Informatika Dan Bisnis Darmajaya

<sup>1,2</sup>Jurusan Akuntansi

e-mail : [Adip0808@gmail.com](mailto:Adip0808@gmail.com)<sup>1</sup>; [Srimaryati.25091990@gmail.com](mailto:Srimaryati.25091990@gmail.com)<sup>2</sup>

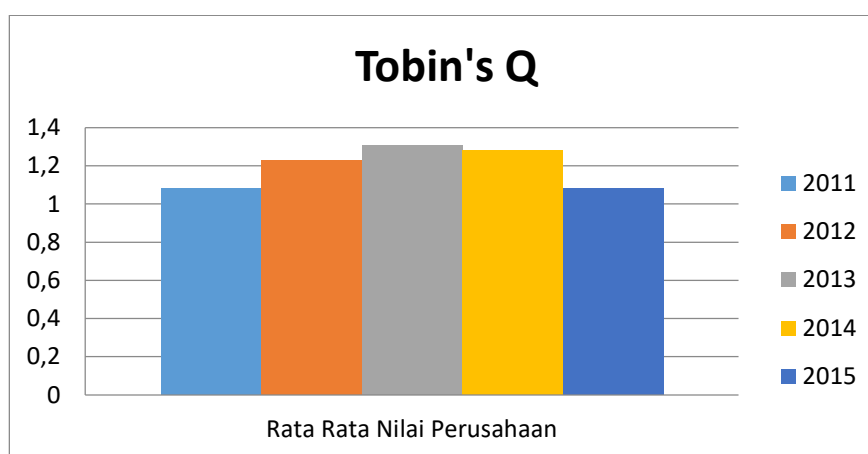
### **Absrak**

*Tujuan untuk membuktikan pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure (ERM D), Intellectual Capital Disclosure (IC D) dan Debt To Aset Ratio (DAR) terhadap Nilai Perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menghasilkan 70 perusahaan pada tahun 2011–2015. Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Intellectual Capital Disclosure (IC D) dan Debt To Aset Ratio (DAR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Namun, Enterprise Risk Management Disclosure (ERM D) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.*

**Kata Kunci :** ERM D, IC D, DAR, Nilai Perusahaan

### **1. PENDAHULUAN**

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai ekspektasi nilai investasi pemegang saham sebagai reaksi terhadap informasi yang di berikan (Barasa, 2009). Nilai sebuah perusahaan tercermin pada harga sahamnya yang di perdagangan di bursa efek indonesia (BEI). Jika harga saham perusahaan meningkat, nilai perusahaan tersebut juga meningkat, demi kian juga dengan kekayaan pemegang sahamnya (Febrianti, 2012). Dengan adanya tujuan perusahaan untuk memaksimumkan nilai perusahaan, berarti menuntut perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk juga selalu memperhitungkan akibatnya terhadap nilai atau harga sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para investor, karena nilai perusahaan yang tinggi juga menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Febrianti, 2012). Berikut rata rata nilai perusahaan tahun 2011 dan 2015 pada perusahaan manufaktur.



**Gambar 1.1 Rata Rata Nilai Perusahaan**

Sumber : BEI, 2017

Berdasarkan data diatas dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan yang dihitung dengan *Tobin's Q* dari tahun 2011 dan tahun 2015 menunjukkan perubahan setiap tahun yang sangat bervariasi dan menunjukkan fluktuasi naik turun di tiap tahun yang berbeda dan menunjukkan gejala yang sama di semua perusahaan, tahun tertinggi rata rata nilai perusahaan terjadi pada tahun 2013. Pada data diatas diperoleh fenomena bahwa setelah tahun 2013 rata rata nilai perusahaan terus menurun sampai tahun 2015. Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan baik faktor *financial* maupun *nonfinancial*.

Menurut Devi *et. al.* (2016) Investor harus memikirkan tentang informasi *nonfinancial* tidak hanya memperhatikan informasi *financial* dalam melakukan investasi. Investasi yang hanya berfokus pada informasi *financial* yang terdapat pada laporan keuangan tidak akan menjamin bahwa keputusan investasi yang dilakukan telah tepat. Informasi yang hanya bersifat *financial* tidak cukup dijadikan sebagai dasar dalam menilai suatu perusahaan (Holland, 2002). Pengungkapan informasi *nonfinancial* juga dinilai penting dalam pertimbangan keputusan investasi (Anisa *et al.* 2012).

Pengungkapan informasi aset berwujud merupakan informasi *financial* yang penting bagi investor. Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio keuangan dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan. *DAR (Debt To Asset Ratio)* merupakan salah satu rasio keuangan yang menyediakan informasi tentang seberapa besar perusahaan memakai hutang dalam

pembiayaan jumlah aktiva atau asetnya (Dewi *et. al.* 2014). Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas aktiva yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar yang pada akhirnya akan meningkatkan dan memaksimalkan kemakmuran perusahaan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan (Barasa, 2009).

Namun pengungkapan informasi aset tidak berwujud juga merupakan informasi *nonfinancial* yang tidak kalah penting bagi investor. *ERM disclosure* merupakan salah satu informasi *nonfinancial* yang penting. Menurut Devi *et. al.* (2016) *ERM disclosure* adalah informasi yang berkaitan dengan komitmen suatu perusahaan dalam mengelola risiko. *Committee of Sponsoring Organizations (COSO)* pada bulan September 2004 mempublikasikan *ERM* sebagai suatu proses manajemen risiko perusahaan yang dirancang dan diimplementasikan kedalam setiap strategi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Tujuan utama *ERM* adalah untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan (Hery, 2015).

*Intellectual Capital (IC)* merupakan pendekatan untuk menilai aset tidak berwujud yang berupa pengetahuan (Guthrie dan Petty, (2000). *IC* merupakan aset tidak berwujud sehingga sulit untuk mewujudkannya dalam bentuk suatu rekening. Pengungkapan aset tidak berwujud melalui *IC disclosure* merupakan salah satu alternatif yang diusulkan untuk mengatasi permasalahan tersebut (Sir J *et al.*, 2010). Informasi *IC* sangat dibutuhkan oleh investor karena informasi ini mencerminkan kapabilitas perusahaan dimasa mendatang. *IC* adalah kunci penggerak nilai perusahaan (Bontis, 2001) dan Wulandari (2012) didalam penelitiannya menyebutkan bahwa *IC* berpengaruh dalam kinerja keuangan, yang berarti memperkuat bahwa informasi *nonfinancial* sangat penting.

Penelitian terdahulu terkait dengan nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti yaitu Devi *et. al.* (2016); Sanjaya dan Linawati (2015); Gultom *et. al.* (2013); Dewi, Inggil Rovita, Handayani Siti Ragil, dan Nuzula Nila Firdausi (2014). Namun, dari empat penelitian di atas belum ada yang menggabungkan antara informasi *financial* dan *nonfinancial*. Sehingga, peneliti mereplikasi penelitian Devi *et. al.* (2016) dengan menggabungkan antara *ERM disclosure* dan *IC disclosure* yang termasuk informasi

*nonfinancial*, dengan perbedaan penambahan variabel *DAR (Debt to Asset Ratio)* yang termasuk informasi *financial*. *DAR (Debt to Asset Ratio)* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. *DAR (Debt to Asset Ratio)* dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat diketahui tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang. *DAR (Debt to Asset Ratio)* juga menunjukkan tingkat hutang perusahaan, perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya hutang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor sekaligus menurunkan nilai perusahaan.

## 2. METODE PENELITIAN

### 2.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2013). Target populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang berada pada kelompok perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan *annual report* periode tahun 2011-2015.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013). Untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini diperlukan teknik atau metode pengambilan sampel. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan (Sugiyono, 2013). Adapun kriteria pemilihan sampel yaitu sebagai berikut

### 2.2 Definisi Operasional Variabel

#### 2.2.1 Variabel Dependen (Y)

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar yang mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Proksi dari nilai perusahaan yang digunakan adalah *Tobin's Q*. Menurut Dewi *et. al.* (2014)

Nilai Tobin's Q untuk perusahaan yang rendah yaitu antara 0 sampai 1 menunjukkan bahwa biaya penggantian aktiva perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai pasar perusahaan tersebut yang berarti pasar menilai kurang perusahaan tersebut. Nilai Tobin's Q untuk perusahaan yang tinggi yaitu lebih dari 1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai aktiva perusahaan yang tercatat yang berarti masih ada beberapa aktiva perusahaan yang tidak terukur atau tercatat. Modifikasi rumus *Tobin's Q* versi menurut Klapper dan Love dalam Haosana (2012) telah digunakan secara konsisten karena disederhanakan pada berbagai simulasi. Formulasi rumus *Tobin's Q* versi Klapper dan Love dalam Haosana (2012) yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

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

Keterangan :

*Tobin's Q* : Nilai perusahaan

ME : Jumlah saham biasa perusahaan yang beredar di akhir tahun dengan harga penutupan saham (*closing price*) di akhir tahun

D : Nilai pasar hutang yang diperoleh dari hasil kewajiban lancar dikurangi aset lancar ditambah kewajiban jangka panjang

TA : Total aset perusahaan

### 2.2.2 Variabel Independen (X1)

Berdasarkan ERM *Framework* yang dikeluarkan COSO, terdapat 108 item pengungkapan ERM yang mencakup delapan dimensi yaitu lingkungan internal, penetapan tujuan, identifikasi kejadian, penilaian risiko, respon atas risiko, kegiatan pengawasan, informasi dan komunikasi, dan pemantauan (Meizaroh dan Lucyanda, 2011). Perhitungan item-item menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item ERM yang diungkapkan diberi nilai 1, dan 0 apabila tidak diungkapkan. Informasi mengenai pengungkapan ERM diperoleh dari laporan keuangan (*annual report*) dan situs perusahaan (Meizaroh dan Lucyanda, 2011).

$$ERMDI = \frac{\sum_{ij} D_{Item}}{\sum_{ij} AD_{Item}} \dots$$

Keterangan :

|                      |  |
|----------------------|--|
| <b>ERMDI</b>         | : <i>ERM D Index</i>                     |
| $\Sigma_{ij}$ Ditem  | : <i>ERM yang Diungkapkan</i>            |
| $\Sigma_{ij}$ ADItem | : <i>ERM yang Seharusnya Diungkapkan</i> |

### 2.2.3 Variabel Independen (X2)

IC disclosure diprosikan dengan indeks IC disclosure sesuai dengan dimensi IC disclosure yang digunakan oleh Singh dan Zahn (2007) dalam Ascaryana, *et. al.*. (2011). Ketiga kategori tersebut meliputi: Employee Competence (Human Capital), Internal Capital (Structural Capital), External Capital (Relational Capital).

Penelitian ini menggunakan teknik analisis konten dengan bentuk yang paling sederhana untuk mengukur pengungkapan modal intelektual yang dilakukan oleh perusahaan. Pemberian skor untuk item pengungkapan dilakukan dengan menggunakan skala dikotomi tidak tertimbang (*unweighted dichotomous scale*).

$$ICDI = \frac{\sum_{ij} D_{Item}}{\sum_{ij} AD_{Item}} \dots$$

Keterangan

|                      |   |
|----------------------|---|
| <b>ICDI</b>          | : <i>IC Disclosure Index</i>            |
| $\Sigma_{ij}$ Ditem  | : <i>IC yang Diungkapkan</i>            |
| $\Sigma_{ij}$ ADItem | : <i>IC yang Seharusnya Diungkapkan</i> |

### 2.2.4 Variabel Independen (X3)

Menurut Brigham dan Houston (2010) definisi rasio hutang adalah salah satu sumber pendanaan yang dapat digunakan perusahaan untuk membiayai pengeluarannya yang diberikan oleh kreditor. Rasio hutang digunakan untuk menggambarkan total aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Hutang dalam penelitian ini *diproxy* dengan rasio hutang perusahaan. Rasio hutang dapat dihitung dengan cara membandingkan nilai buku seluruh hutang (*debt = D*) dibagi dengan total aktiva. Berdasarkan penjelasan diatas, maka pengukuran tingkat hutang perusahaan dapat diukur dengan rumus:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \dots$$

Keterangan :

**DAR** : Rasio hutang terhadap aset

Total *Debt* : Total hutang

Total *Asset* : Total Aset

### 2.3 Teknik Analisis Data

Pengumpulan data dilakukan melalui observasi pada *annual report* dengan mengunduh data dan informasi dari situs-situs internet yang relevan. Analisis data penelitian ini meliputi :

- (1) Statistik deskriptif, adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi. Penjelasan kelompok melalui modus, median, mean, dan variasi kelompok melalui rentang dan simpangan baku
- (2) Uji normalitas, bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Uji normalitas yang dapat digunakan adalah uji *Kolmogorov- Smirnov*. *Level of significant* yang digunakan adalah 0,05. Jika nilai *p-value* lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal, begitu pula sebaliknya.
- (3) Uji multikolonieritas, bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen (Gozali, 2011). Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawannya serta *variance inflation factor* (VIF).
- (4) Uji autokorelasi, bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 sebelumnya (Ghozali, 2011). Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah Uji Durbin-Watson (Ghozali, 2011).
- (5) Uji heteroskedastisitas, bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2011). Salah satu cara untuk melakukan uji Heterokedasitas ini yaitu dengan

menggunakan uji statistik yaitu uji White (*White Test*) untuk menguji ada tidaknya Heterokedasitas.

(6) Regresi linier berganda, digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen, dengan tujuan mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui.

Persamaan model regresi linear berganda yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = \alpha_0 + \beta_1 t + \beta_2 t + \beta_3 t \dots$$

Keterangan :

**Tobin's Q** : Nilai Perusahaan

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1$  : *ERM DI*

$\beta_2$  : *IC DI*

$\beta_3$  : *DAR*

(7) Uji Koefisien Determinasi, menurut Ghozali (2011) koefisien determinasi (*R<sup>2</sup>*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel independen.

(8) Uji f, Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah layak yang menyatakan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

(9) Uji t, Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel lainnya konstan (Ghozali, 2011).

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Tabel 3.1 Hasil Pemilihan Sampel



| No   | Keterangan   | Jumlah       |
|--|--|--------------|
| 1  | Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015   | 143          |
| 2  | Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan keuangan menggunakan mata uang rupiah tidak lengkap pada periode 2011-2015 | (45)         |
| 3  | Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan keuangan menggunakan mata uang dollar lengkap 2011-2015                    | (22)         |
| 4  | Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan keuangan menggunakan mata uang dollar tidak lengkap 2011-2015              | (6)          |
| Total sampel yang digunakan (5 tahun pengamatan data pertahun) |  | 5 x 70 = 350 |

Dari tabel diatas dapat diketahui perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 berjumlah 143 perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan keuangan menggunakan mata uang rupiah tidak lengkap pada periode 2011-2015 berjumlah 45 perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan keuangan menggunakan mata uang dollar lengkap 2011-2015 berjumlah 22 perusahaan dan Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan keuangan menggunakan mata uang dollar tidak lengkap 2011-2015 berjumlah 6 perusahaan, sehingga jumlah observasi akhir yang dilakukan adalah 350.

### 3.1 Statistik Deskriptif

**Tabel 3.2 Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian**

| Descriptive Statistics |     |         |         |         |                |
|------------------------|-----|---------|---------|---------|----------------|
|                        | N   | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
| Tobin's Q              | 350 | -.382   | 18.219  | 1.13953 | 2.110159       |
| ERM D                  | 350 | .185    | .713    | .37341  | .091479        |
| IC D                   | 350 | .222    | .889    | .53190  | .160574        |
| DAR                    | 350 | .037    | 3.081   | .52055  | .404010        |
| Valid N (listwise)     | 350 |         |         |         |                |

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

### 3.2 Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik secara keseluruhan menunjukkan bahwa (1) uji normalitas nilai signifikan diatas 0,05 ( $p = 0,157 > 0,05$ ) Dengan demikian, secara keseluruhan

dapat disimpulkan bahwa nilai-nilai observasi data telah terdistribusi normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik lainnya, (2) uji multikolonieritas nilai *tolerance* lebih dari 0,10 yaitu 0.463, 0.464, dan 0.998 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama dimana variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10 yaitu 2.169, 2.167, dan 1,002 Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam metode ini., (3) uji autokorelasi diketahui nilai DU yang diperoleh dari tabel Durbin Watson sebesar 0,681. Karena nilai DW <(4 – 1,83613) dimana 0,681<2,163, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi, dan (4) uji heteroskedastisitas nilai R Square sebesar 0,011. Dengan data tersebut dihitung menggunakan  $\chi^2$  (n x R) dimana n : 350 dan R : 0,011. Diperoleh hasil  $\chi^2$  hitung sebesar (350 x 0,011 = 3,850). Dan  $\chi^2$  tabel dihitung menggunakan (df = k – 1) dimana k : jumlah variabel dependen. Diperoleh hasil  $\chi^2$  tabel sebesar (df = 3-1) 5,991. Dari data diatas diketahui bahwa nilai  $\chi^2$  hitung lebih kecil dari pada nilai  $\chi^2$  tabel yang dapat disimpulkan bahwa uji white tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

### 3.3 Regresi Linier Berganda

Tabel 3.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients<sup>a</sup>

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| (Constant) | -1.117                      | .418       |                           | -2.673 | .008 |
| 1 ERM D    | -.054                       | .242       | -.016                     | -.221  | .825 |
| IC D       | 1.763                       | .372       | .348                      | 4.733  | .000 |
| DAR        | .336                        | .101       | .167                      | 3.337  | .001 |

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah :

$$Y = -1,117 - 0,054\beta_1 + 1,763\beta_2 + 0,336\beta_3 + e$$

### 3.4 Koefisien Determinasi

Tebel 3.4 Koefisien Determinasi

Model Summary<sup>b</sup>

| Mode | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1    | .370 <sup>a</sup> | .137     | .130              | .75889                     | .681          |

a. Predictors: (Constant), DAR, IC D, ERM D

b. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2017

Pada model *summary*, nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,137 yang berarti bahwa korelasi atas hubungan antara *Tobin's Q* dengan variabel independennya *enterprise risk management disclosure* (ERM D), *intellectual capital disclosure* (IC D), dan *debt to asset ratio* (DAR) lemah karena berada di bawah 0,5. Angka *adjusted R square* atau koefisien determinasi adalah 0,130. Hal ini berarti 13% variasi atau perubahan dalam *Tobin's Q* dapat dijelaskan oleh variabel dari *enterprise risk management disclosure* (ERM D), *intellectual capital disclosure* (IC D), dan *debt to asset ratio* (DAR), sedangkan sisanya (87%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain.

### 3.5 Uji f

Tabel 3.5 Uji f

ANOVA<sup>a</sup>

| Model        | Sum of Squares | df  | Mean Square | F      | Sig.              |
|--------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 31.656         | 3   | 10.552      | 18.322 | .000 <sup>b</sup> |
| Residual     | 199.267        | 346 | .576        |        |                   |
| Total        | 230.924        | 349 |             |        |                   |

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

b. Predictors: (Constant), DAR, IC D, ERM D

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2017

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa *enterprise risk management disclosure* (ERM D), *intellectual capital disclosure* (IC D), dan *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karna signifikan penelitian lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan melihat tingkat signifikan tersebut, maka model ini dapat digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*), dengan

demikian persamaan model ini bersifat *fit* atau layak digunakan dan dapat dilanjutkan kepenelitian selanjutnya.

### 3.6 Uji t

#### 3.6 Hasil Uji t

| Model      | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |        |       |      |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|------|
|            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig.  |      |
|            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |       |      |
| (Constant) | -1.117                      | .418       |                           | -2.673 | .008  |      |
| 1          | ERM D                       | -.054      | .242                      | -.016  | -.221 | .825 |
|            | IC D                        | 1.763      | .372                      | .348   | 4.733 | .000 |
|            | DAR                         | .336       | .101                      | .167   | 3.337 | .001 |

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan output pada tabel diatas, pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

#### 4.7 Pengaruh *Enterprise Risk Management Disclosure (ERM D)* terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel hasil uji t dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel *enterprise risk management disclosure (ERM D)* menunjukkan bahwa dengan signifikan  $0,825 > 0,05$  maka jawaban hipotesis 1 ditolak yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *enterprise risk management disclosure (ERM D)* terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian Hipotesis Pertama yang menyatakan bahwa *enterprise risk management disclosure (ERM D)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

*ERM D* dalam suatu perusahaan memiliki peran penting untuk menjaga stabilitas perusahaan. *ERM D* yang tinggi menggambarkan adanya tata kelola 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.*, 2012). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ERM D* memiliki tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berarti tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Bertinetti, Cavezzali, & Gardenal (2013), dan Liebenberg dan Hoyt (2008, 2011). Namun, mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya dan Linawati (2015) yang juga menemukan bahwa

*ERM D* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut dapat dilihat bahwa di Indonesia khususnya sektor keuangan, pertimbangan investor dalam melakukan investasi kurang mengapresiasi penerapan *ERM D* suatu perusahaan, investor cenderung lebih mempertimbangkan faktor lain seperti *DAR (Debt To Asset Ratio)*. Ketersediaan data dalam penelitian ini masih kurang, pengungkapan *ERM D* hanya sebatas informasi terkait pengungkapan *ERM* yang tercantum dalam laporan tahunan perusahaan Selain itu, penerapan *ERM* baru dapat diketahui dampaknya dalam jangka panjang (Sanjaya dan Linawati, 2015), sementara periode pengamatan pada penelitian ini hanya berlangsung selama lima tahun.

#### **4.8 Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure (IC D)* terhadap Nilai Perusahaan**

Pada tabel hasil uji t dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel *intellectual capital disclosure (IC D)* menunjukkan bahwa dengan signifikan  $0,000 < 0,05$  maka jawaban hipotesis 2 diterima yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *intellectual capital disclosure (IC D)* terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Hipotesis Pertama yang menyatakan bahwa *intellectual capital disclosure (IC D)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan informasi *nonfinancial* lainnya yang juga penting adalah pengungkapan kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual (*IC*). *IC* adalah sekelompok aset pengetahuan yang dapat membantu meningkatkan posisi persaingan. Informasi *IC* yang dipublikasikan merupakan *signal* bagi investor yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. *IC disclosure* yang mengandung nilai positif akan mendorong perubahan dalam volume perdagangan saham karena investor cenderung akan membayar lebih tinggi saham perusahaan yang memiliki *IC* yang lebih (Chen *et al.*, 2005), sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure (IC D)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan penelitian terdahulu. Abdolmohammadi (2005), dan Widarjo (2011). Semakin tinggi pengungkapan modal intelektual yang dilakukan perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan setelah penawaran umum saham

perdana. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui pengungkapan modal intelektual dan menggunakan informasi tersebut dalam analisis pembuatan keputusan investasi. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa sinyal yang disampaikan oleh perusahaan melalui pengungkapan modal intelektual dapat mengurangi asimetri informasi. Semakin banyak item-item dalam indeks pengungkapan modal intelektual yang diungkapkan dalam prospektus perusahaan.

#### **4.9 Pengaruh *Debt to Asset Ratio (DAR)* terhadap Nilai Perusahaan**

Pada tabel hasil uji t dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel *debt to asset ratio (DAR)* menunjukkan bahwa dengan signifikan  $0,001 < 0,05$  maka jawaban hipotesis 3 diterima yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *debt to asset ratio (DAR)* terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Hipotesis Pertama yang menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio (DAR)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari sudut pandang manajemen keuangan, *Debt to Asset Ratio (DAR)* digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena kedua variabel ini menggambarkan , total hutang dan total aset dimana keduanya dimanfaatkan oleh mereka untuk melihat tingkat risiko. Menurut Dewi *et. al.* (2014) Ketika *DAR* mengalami kenaikan maka perusahaan akan memiliki resiko terhadap hutang semakin tinggi sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan memiliki saham yang beresiko tinggi. *debt to asset ratio (DAR)* terhadap nilai perusahaan. Dimana dari pemaparan diatas bahwa *debt to asset ratio (DAR)* memberikan *signal* kepada investor yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to asset ratio (DAR)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi *et. al.* (2014). Ketika *debt to asset ratio (DAR)* meningkat, maka besarnya nilai perusahaan akan meningkat, begitupun hutang.

## **4. KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *enterprise risk management disclosure (ERM D)*, *intellectual capital disclosure (IC D)*, dan *debt to asset ratio (DAR)* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI). Hasil dalam penelitian ini adalah *enterprise risk management disclosure (ERM D)* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *intellectual capital disclosure (IC D)*, dan *debt to asset ratio (DAR)* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai bahan revisi untuk penelitian selanjutnya. Keterbatasan penelitian ini antara lain adalah dalam periode penelitian hanya 5 tahun yaitu 2011-2015 dan hanya sektor perusahaan manufaktur dan penelitian ini masih berupa penelitian yang memberikan gambaran umum mengenai hubungan variabel yang mempengaruhi Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) dan Implikasinya.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abdolmohammadi, M.J. 2005. Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6 No. 3. Pp.397-416.
- Afifah, Annisa Nur. 2014. Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di JII Periode 2010 – 2013. Skripsi Pada Program studi Muamalat (Ekonomi Islam) universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah: tidak diterbitkan.
- Anisa, Windy Gessy. 2012. Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Manajemen Risiko (Studi empiris pada laporan tahunan perusahaan-perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI tahun 2010). Skripsi : Universitas Diponegoro.
- Barasa, Triwati, N Jhojor. 2009. Pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)* dan *Debt To Asset Ratio (DAR)* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Pada Jurusan Akuntansi Universitas Sumatera Utara, Medan: tidak diterbitkan.
- Bontis, Keow and Richardson. 2000. Intellectual Capital and Bussines Performance in Malaysian Industries. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 1 No. 1.
- Bontis, N. 2001. Assessing Knowledge Assets: A Review Of The Models Used To Measure Intellectual Capital. *International Journal of Management Reviews*, Vol. 3 No. 1, pp.

- Bontis, Nick. 1998. Intellectual Capital: An Exploratory Study that Develops Measures and Models. *Management Decision*. Vol. 36 No. 2.
- Brigham, Augene .F, Houston Joel .F. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. 2011-2015. Laporan Keuangan & Tahunan. Available from: URL: <http://www.idx.co.id>.
- Chen, M-C, *Cheng Shu-Ju* dan Hwang Y. 2005. An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firm’s Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, Vol.6, No.2, pp.
- Devi, Badera, dan Budiasih. 2016. Pengaruh *Enterprise Risk Management Disclosure* Dan *Intellectual Capital Disclosure* Pada Nilai Perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi XIX*.
- Dewi, Handayani, dan Nuzula. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 17 No. 1.
- Febrianti, Meiriska. 2012. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai perusahaan Pada Industri Pertambangan Di Bursa efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.14,No.2*.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gultom, dan Agustina. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 3, Nomor 01*.
- Harahap, Sofyan S. 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Hery. 2015. *Manajemen Resiko Bisnis (Enterprise Risk Management) “Every Employee Is Risk Owner”*. Jakarta: Pt. Grasindo.
- Holland, J. 2002. Fund Management, Intellectual Capital, Intangibles and Private Disclosure. *Working Paper*. University of Glasgow at UK.
- Meizaroh, dan Lucyanda, Jurica. 2011. Pengaruh Corporate Governance dan Konsentrasi Kepemilikan pada Pengungkapan Enterprise Risk Management. *Symposium Nasional Akuntansi XIV*.



- Nurlela, Rika, dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta)
- Sanjaya, dan Linawati. 2015. Pengaruh Penerapan *Enterprise Risk Management* dan Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Keuangan. *FINESTA Vol. 3, No. 1*.
- Sir, J., B. Subroto, dan G. Chandrarin. 2010. Intellectual Capital dan Abnormal Return Saham (Studi Peristiwa Pada Perusahaan Publik di Indonesia). *Simposium Nasional Akuntansi XIII, Vol:13. Purwokerto: 13-14 Oktober*.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 8.No. 1. Juni 2004*.
- Ulum, Ihyaul. 2009. *Intellectual Capital konsep dan kajian empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Widarjo, Wahyu. 2011. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*. Juli.
- Wulandari, Oktavia A. 2012. “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. *Skripsi. Informatics & Business Intitute Darmajaya Bandar Lampung. Lampung. Indonesia*.