

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Tinjauan Teori**

##### **2.1.1 Teori Stakeholder**

Teori ini merupakan paling tepat untuk menjelaskan tinjauan dari intellectual capital karena seluruh stakeholder memiliki hak untuk disiapkan informasi tentang bagaimana kegiatan organisasi mempengaruhi mereka, bahkan ketika mereka memutuskan untuk tidak memakai informasi tersebut dan saat mereka tidak dapat secara langsung memainkan tugas yang konstruktif dalam kesinambungan hidup organisasi (Deegan, 2004). Perusahaan bertujuan menjaga kesetimbangan dan keberlanjutan penciptaan nilai untuk semua stakeholder oleh sebab itu, perusahaan bertanggung jawab untuk memberitahukan kegiatannya termasuk intellectual capital kepada stakeholder (Juwita dan Angela 2016).

Stakeholder bertujuan menolong manajemen menaikkan nilai perusahaan dan meminimalkan kerugian. Kunci utama kesuksesan perusahaan adalah hubungan yang dibangun antara manajemen dan stakeholder. Para stakeholder mempunyai hak untuk mempengaruhi atau mengarahkan manajemen dalam prosedur pemanfaatan sumber daya intelektual yang diatur dengan baik dan maksimum, baik karyawan (human capital), aset fisik (physical capital), maupun (structural capital) yang mampu menghasilkan nilai tambah (value added) bagi perusahaan sekaligus memotivasi kinerja keuangan perusahaan dan berdampak terhadap nilai perusahaan.

Value added merupakan ukuran yang lebih akurat diciptakan oleh stakeholder dan kemudian didistribusikan kepada stakeholders yang sama (Meek dan Gray

dalam Ulum, 2008). Sehingga dengan adanya informasi perihal intellectual capital, diharapkan dapat menambah kepercayaan stakeholder dan menurunkan kualitas risiko dan ketidakjelasan yang dihadapi oleh investor.

### **2.1.2 Teori Sinyal**

Signalling Theory Menurut Kinicki dan Williams (2018), sistem adalah kumpulan dari bagian-bagian yang saling berkaitan yang beroperasi bersama untuk mencapai tujuan bersama. Sistem memiliki 3 aktivitas utama dengan 1 aktivitas pendukung untuk menghasilkan sebuah informasi yang akan digunakan untuk mengambil keputusan, pengendalian operasi, menganalisis masalah, dan membuat produk atau jasa baru. Aktivitas tersebut yaitu input, processing, output, dan feedback. Informasi adalah data yang telah dibentuk menjadi sebuah bentuk yang berarti dan berguna untuk manusia (Laudon dan Laudon, 2018). Sedangkan akuntansi merupakan 3 aktivitas dasar yaitu mengidentifikasi, mencatat, dan mengomunikasikan suatu peristiwa ekonomi di dalam sebuah perusahaan untuk para pengguna laporan keuangan (Kieso, et al, 2018). Dapat disimpulkan, Sistem Informasi Akuntansi (SIA) adalah kegiatan mengumpulkan, mencatat, dan memproses akuntansi dan data lainnya yang akan diproduksi menjadi informasi untuk keperluan pengambilan keputusan (Romney dan Steinbart, 2018). Dengan memahami SIA akan membantu perusahaan mendesain arus informasi agar data terorganisir dan terproses menjadi lebih bermakna dan dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan. Pembuatan SIA bertujuan untuk menyediakan informasi bagi pengelolaan kegiatan keuangan dan memperbaiki informasi yang dihasilkan oleh sistem yang telah ada. Sistem informasi akuntansi memberi kesempatan bagi pebisnis untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas dalam pengambilan keputusan sehingga memungkinkan perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif (Aditya dan Widhiyani, 2018).

### **2.1.3 Nilai Perusahaan**

#### **2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan bertambah. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik serta para pemegang saham yang tercermin pada harga saham ( Houston, 2015: 51).

Nilai Perusahaan Tujuan utama perusahaan menurut theory of the firm adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (value of the firm) (Salvatore, 2005 dalam Purwohandoko, 2017). (Keown 2004, dalam Walidayni, 2016) menjelaskan nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Kesejahteraan pemilik tergambar dari kenaikan nilai perusahaan, sehingga pemilik perusahaan berupaya keras melakukan segala upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik, jika kinerja perusahaan juga baik, ini mencerminkan seberapa baik kemampuan manajemen mengelola perusahaan dan menghasilkan laba. Laba yang tinggi menunjukkan profitabilitas perusahaan yang tinggi, sehingga investor merasa yakin dan percaya bahwa return yang akan diterima tinggi.

### 2.1.3.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

#### 1. Tobin's Q

Tobin's Q umumnya digunakan sebagai proksi akuntansi nilai perusahaan untuk kinerja keuangan berbasis pasar perusahaan. Konsisten dengan studi manajemen risiko empiris lainnya, kami menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran nilai perusahaan (Hoyt & Liebenberg, 2011; McShane et al., 2011; Baxter et al, 2013). Tobin's Q merupakan rasio yang dihitung dengan mengadopsi nilai pasar ekuitas ditambah total liabilitas dan dikurangi beban pajak tangguhan, kemudian dibagi dengan total aset.

$$\text{Nilai Tobin's Q} = (\text{nilai pasar aset} + \text{nilai buku kewajiban bersih}) / \text{nilai buku aset}$$

#### 2. PBV

Nilai perusahaan dapat diukur dari nilai buku sahamnya ataupun biasa disebut Price Book Value (PBV). Price Book Value (PBV) ialah perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. Rasio Price Book Value (PBV) merupakan suatu rasio yang digunakan investor untuk membandingkan harga per lembar saham (nilai pasar) dengan nilai bukunya. Nilai buku perusahaan merupakan nilai aset perusahaan yang tercantum di neraca keuangan (Sartono, 2016: 90). Selanjutnya menurut Amalia (2017: 3) perusahaan yang memiliki kinerja bagus maka rasio PBV-nya di atas satu. Dikarenakan menunjukkan jika nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Menurut Mulyadi (2016: 81) Price Book Value (PBV) memiliki beberapa keunggulan sehingga tepat dijadikan rasio dalam mengukur nilai perusahaan. Adapun keunggulan tersebut merupakan sebagai berikut:

1. Nilai buku memiliki ukuran intuitif yang relatif normal yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang yakin dengan tata

cara discounted cash flow bisa memakai Price Book Value (PBV) sebagai perbandingan.

2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang tidak berubah-ubah untuk seluruh perusahaan. Price Book Value (PBV) dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama selaku petunjuk terdapatnya under ataupun overvaluation.

3. Perusahaan-perusahaan dengan earning negatif, yang tidak dapat dinilai dengan memakai Price Earning Ratio (PER) dapat dievaluasi memakai Price Book Value (PBV). Adapun rumus yang dapat digunakan untuk mengukur Price Book Value (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \text{Harga per Lembar Saham} / \text{Nilai Buku per Lembar Saham}$$

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

Secara umum, ERM berarti mengelola seluruh risiko yang relevan bagi perusahaan dengan mempertimbangkan keterkaitan antar risiko. Memang benar, tata kelola perusahaan yang baik melalui ERM mengelola eksposur risiko dalam perusahaan. Sselera risiko untuk memastikan sumber daya dialokasikan secara tepat dan menjaga penciptaan nilai bagi pemegang saham. Sebagai konsep yang luas, ERM dapat diinterpretasikan secara berbeda antara satu profesi dengan profesi lainnya, berdasarkan kebutuhan dan prioritas dalam mengelola jenis dan besaran risiko yang berbeda. Misalnya, Casualty Actuarial Society (2003) mendefinisikan ERM sebagai "itidisiplin yang digunakan organisasi dalam industri apa pun untuk menilai, mengendalikan, mengeksploitasi, membiayai, dan memantau risiko dari semua sumber untuk tujuan meningkatkan jangka pendek organisasi dan nilai jangka panjang bagi para pemangku kepentingannya"; sementara Komite Organisasi Sponsor Komisi Treadway (COSO) (2004) menggambarkan ERM sebagai "suatu proses, yang dipengaruhi oleh suatu entitas dewan direksi,

manajemen dan personel lainnya, diterapkan dalam penetapan strategi dan di seluruh perusahaan, dirancang untuk mengidentifikasi peristiwa potensial yang dapat mempengaruhi entitas, dan mengelola risiko agar sesuai dengan selera risikonya, untuk memberikan keyakinan yang memadai mengenai pencapaian tujuan entitas". Meskipun terdapat berbagai definisi ERM, konsep ERM yang mendasarinya adalah menangani risiko secara holistik; dan hal ini dilakukan dengan mempertimbangkan risiko sistematis dan tidak sistematis. Memang benar, ERM memungkinkan konstruksi portofolio risiko; dan Kleffner, Lee dan McGannon (2003) menyatakan bahwa pendekatan portofolio dan manajemen risiko serupa ketika seseorang memiliki portofolio investasi yang beragam. Dengan kata lain, risiko-risiko yang berkorelasi negatif akan saling mengimbangi dan menghasilkan total eksposur risiko yang lebih rendah. Selain itu, strategi

diversifikasi mampu meminimalkan risiko positif dan negatif untuk kinerja yang lebih baik dalam berbagai kondisi perekonomian (Catherine & Nurul Izza 2009).

Di masa lalu, para ahli berpendapat bahwa manajemen risiko meningkatkan nilai perusahaan melalui efektivitas manajemen risiko untuk mengurangi biaya yang terkait dengan pasar modal yang tidak sempurna (misalnya Smith & Stulz 1985; Stulz 1996; Froot et al. 1993; Tufano 1998; Meulbroek 2002; Nocco & Stulz 2006). Misalnya saja, Stulz (1996) berargumen bahwa hanya perusahaan dengan tail outcome yang lebih rendah yang akan memperoleh manfaat dari manajemen risiko, sementara perusahaan lain tidak akan merasakan manfaat apa pun dan dapat merusak nilai manajemen risikodengan menghabiskan sumber daya perusahaan untuk manajemen risiko. Dengan demikian, penghapusan hasilhasil yang merugikan dan merugikan<sup>2</sup> adalah tujuan utama manajemen risiko (Stulz 1996). Memang benar bahwa dampak low-tail yang mahal merupakan sumber biaya kesulitan keuangan dan dapat menghambat implementasi strategi investasi. Selain itu, dengan meminimalkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan, manajemen

risiko (atau khususnya lindung nilai) juga meningkatkan kapasitas utang (Stulz 1996; Leland 1998). Ketika kapasitas hutang meningkat, perusahaan akan dapat meminjam lebih banyak dan meningkatkan leverage. Akibatnya, bunga utang meningkat dan pembayaran pajak berkurang; yang akibatnya meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, kapasitas hutang yang tinggi (atau leverage yang tinggi) memberikan insentif untuk melakukan lindung nilai dengan mempertimbangkan penghematan pajak yang diperoleh dari pengurangan bunga. Singkatnya, hasil yang lebih rendah dapat diminimalkan untuk memperlancar pendapatan dan arus kas melalui pengurangan total eksposur risiko (Kraus & Lehner 2012). Secara konsisten, penerapan ERM menurunkan volatilitas harga saham dan pendapatan, mengurangi biaya modal eksternal, meningkatkan efisiensi modal dan menciptakan sinergi antara aktivitas manajemen risiko yang berbeda (Miccolis & Shah 2000; Meulbroek 2002). Menurut Nocco dan Stulz (2006), ERM yang dirancang dengan baik memungkinkan perusahaan mengakses pasar modal dan sumber daya lainnya untuk mempertahankan pertumbuhan menguntungkan perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus dapat memanfaatkan profil risiko dalam mengevaluasi trade-off risiko-pengembalian dalam keputusan investasi mereka sesuai dengan selera risiko perusahaan. Lebih penting lagi, ERM mampu mengurangi volatilitas pendapatan dari berbagai sumber risiko untuk mencegah agregasi risiko (Hoyt & Liebenberg 2011). Faktanya, setiap peningkatan total risiko mungkin mengakibatkan hilangnya nilai; dan jika perusahaan membatalkan proyek yang menguntungkan dengan nilai sekarang bersih positif, hilangnya nilai menandakan penurunan nilai secara permanen (Nocco & Stulz 2006). Namun, biaya dan manfaat ERM bersifat spesifik pada perusahaan (Beasley dkk. 2008) dan berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya.

#### **2.1.4.1 Pengukuran ERM**

Rivandi (2018) menyebutkan ERM adalah mengungkapkan risiko atas risiko yang perusahaan kelola sebagai upaya pengendalian risiko. ERM Disclosure

Index (ERMDI) digunakan sebagai indikator pengukuran ERM (Budiarto & Putuyana, 2018; Faisal et al., 2021; Jannah et al., 2020; Savitri et al., 2020). Sehingga pada penelitian ini, menggunakan indikator yang sama dalam mengukur ERM. Item component yang digunakan adalah kerangka terbaru COSO yaitu COSO ERM 2017 dengan lima komponen mendasar yang didukung dengan 20 prinsip.

$$\text{ERM} = \frac{\sum_{ij} \text{Ditem}}{\sum_{ij} \text{ADitem}}$$

Keterangan ERMDI : Enterprise Risk Management Disclosure Index

$\sum_{ij} \text{Ditem}$  : Total skor item ERM yang diungkapkan

$\sum_{ij} \text{ADitem}$  : Total item ERM yang seharusnya diungkapkan

### **2.1.5 Intellectual Capital (IC)**

Intellectual Capital atau Modal intelektual sering disebut sebagai modal tak berwujud khususnya dalam literatur penelitian. Ini adalah nilai pengetahuan, keterampilan, ide, pelatihan bisnis karyawan suatu perusahaan, yang tidak tercantum dalam neraca. Di dunia sekarang ini, dinyatakan bahwa tidak hanya produk yang diproduksi oleh perusahaan tetapi juga aset tidak berwujudnya merupakan sumber nilai ekonomi (Chen, Cheng & Hwang, 2005). Inilah alasan untuk mendiskusikan dan menguji hubungan antara modal intelektual dan kinerja perusahaan karena perusahaan menyadari pentingnya aset tak berwujud ini dan keberadaan modal intelektual dalam proses manufaktur.

Metode VAICTM yang dikembangkan oleh Pulic tahun 1997 merupakan pengukuran value creation efficiency dari aset berwujud dan aset tak berwujud. Value added intellectual capital (VAICTM) pengukuran dengan



metode tidak langsung untuk mengukur seberapa dan bagaimana efisiensi intellectual capital dan modal karyawan menciptakan nilai yang berdasar pada hubungan tiga komponen utama yaitu human capital, capital employed, dan structural capital (Arindha, 2018).

Berdasarkan metode VAICTM, terdapat tiga komponen intellectual capital:

1. **Value Added Human Capital (VAHU)** Dalam intellectual capital, human capital merupakan lifeblood tidak dapat diukur dengan moneter karena sangat bermanfaat seperti kemahiran dimiliki oleh karyawan, keahlian, kelihaian, dan pembaharuan (Sirojudin dan Nazaruddin, 2014).

Value Added Human Capital VAHU memperlihatkan seberapa banyak VA perusahaan hasilkan menggunakan dana yang dilimpahkan bagi tenaga kerja. hubungan yang terjadi antara VA dan HC membuktikan kemampuan HC dalam membentuk suatu nilai pada perusahaan.

$$\text{VAHU} = \text{VA}/\text{HC}$$

Keterangan : VA : Out – In (total penjualan dan penghasilan lainnya – beban dan sejumlah biaya lain diluar biaya karyawan)

HC : Total beban yang dikeluarkan untuk karyawan

2. **Value Added Capital Employed (VACA)** Capital employed adalah memasarkan produk kepada pelanggan merupakan pengetahuan yang melekat perusahaan untuk memperluas bisnisnya (Juwita dan Angela 2016).

VACA sebagai indikator yang tercipta dari unit physical capital. Nilai tersebut dibandingkan antara VA dengan CE yang merupakan dana yang terdapat di perusahaan, yakni ekuitas dan laba tahun berjalan.

$$\text{VACA} = \text{VA}/\text{CE}$$

Keterangan VA : Out – In (total penjualan dan penghasilan lainnya – beban dan sejumlah biaya lain diluar biaya karyawan)

CE : dana yang tersedia (total ekuitas dan laba bersih)

3. **Structural Capital Value Added (STVA)** Structural Capital merupakan keahlian perusahaan ketika melengkapi prosedur kegiatan perusahaan dan sistem yang mendukung usaha karyawan untuk mewujudkan prestasi intelektual yang optimal sekaligus prestasi usaha secara totalitas seperti teknik prosedur operasional perusahaan, prosedur manufakturing, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk intellectual property yang dipunyai perusahaan.

STVA sebagai indikator dimana menyatakan bahwa structural capital berperan penting ketika menciptakan nilai tambah. Nilai tersebut diperoleh dengan membandingkan SC dengan VA. SC merupakan selisih VA dengan HC.

$$STVA = SC/VA$$

Keterangan VA : Out – In (total penjualan dan penghasilan lainnya – beban dan sejumlah biaya lain diluar biaya karyawan)

$$SC : VA- HC$$

### **2.1.6 Hubungan Pengungkapan ERM dan IC terhadap Nilai Perusahaan**

Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) dan modal intelektual merupakan dua aspek yang krusial dalam lanskap bisnis saat ini. Pengungkapan ERM berkaitan dengan transparansi perusahaan terkait identifikasi, penilaian, dan manajemen risiko dalam kegiatan operasional mereka. Sementara pengungkapan modal intelektual mengacu pada informasi yang disampaikan perusahaan tentang nilai aset tidak berwujud seperti pengetahuan, keahlian, dan hubungan dengan pemangku kepentingan.

Keterkaitan antara keduanya terletak pada upaya perusahaan untuk mengelola risiko dengan memanfaatkan modal intelektual yang dimilikinya. Dengan mengungkapkan informasi ERM dan modal intelektual secara tepat,

perusahaan dapat memperoleh pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana risiko dapat memengaruhi nilai inti mereka yang bersumber dari modal intelektual. Hal ini dapat membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan strategis, mitigasi risiko, dan peningkatan kinerja jangka panjang.

## 2.2. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang menjadi acuan dalam melakukan penelitian ini dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

No	Nama & Tahun	Judul	Variabel/ Indikator	Metode	Hasil
1	Anh Huu Nguyen & Duong Thuy Doan(2020)  International Journal of Financial Research  <a href="#">Sciedu Press</a>  Q4	The Impact of Intellectual Capital on Firm Value: Empirical Evidence From Vietnam	Y : Nilai Perusahaan  Proksi :  - Tobins Q  *Tobin's $Q_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 * HCE_{i,t} + \beta_2 * SCE_{i,t} + \beta_3 * CEE_{i,t} + \beta_4 * LEV_{i,t} + \beta_5 * SIZE_{i,t} + \beta_6 * GROWTH_{i,t} + \beta_7 * STATE_{i,t} + \epsilon_i$  X1: Intellectual Capital  Proksi:  - Human Capital efficiency (HCE); Efek Modal Manusia (HCE): Modal manusia mencakup keterampilan, pengalaman, produktivitas, pengetahuan, dan kesesuaian.	Metode :  kuantitati  f	Pertama, hasil penelitian menunjukkan hubungan positif antara modal intelektual nilai tambah (VAIC) dan nilai perusahaan (Tobin's Q) mempunyai hubungan yang positif dan signifikan.  Kedua, ketiga komponen VAIC (SCE, HCE, CEE) mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. CCE memiliki yang lebih besar efek positif dibandingkan dengan SCE dan CEE.

			<ul style="list-style-type: none"> <li>• <math>HCE_{i,t} = VA/HC</math></li> <li>• <math>VA = NI + T + DP + I + W</math></li> <li>• VA : Nilai bersih yang dihasilkan suatu usaha selama setahun</li> <li>• NI: laba bersih setelah pajak; I: beban bunga, W: upah pekerja)</li> <li>• HC mengukur biaya tenaga kerja.</li> </ul> <p>- Structured Capital Efficiency (SCE);</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <math>SCE = SC/VA</math>. Dimana, SC : Struktur modal, dihitung dengan rumus : <math>SC = VA - HC</math>. Dimana, VA: Nilai bersih yang diciptakan bisnis selama satu tahun.</li> </ul> <p>- Capital Employed Efficiency (CEE)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <math>CEE = VA/CE</math>. Dimana, VA: Nilai bersih yang dihasilkan bisnis selama satu tahun; CE: Modal finansial dan material, dihitung sebagai</li> </ul>		
--	--	--	---	--	--

			<p>(Total Aset - Aset Tak Berwujud).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- -Leverage</li> <li>• Total liabilitas dibandingkan total ekuitas</li> <li>- -Ukuran Perusahaan</li> <li>• Ukuran perusahaan diukur dengan log total aset</li> <li>- -Growth Rates</li> <li>• (Penjualan bersih periode berjalan – penjualan bersih periode sebelumnya)/penjualan bersih periode sebelumnya</li> <li>- State Capital</li> <li>• Modal Negara = Modal Negara/Jumlah Modal</li> </ul>		
	Thuy Duong Phana*, Thu Hang Danga , Thi Dieu Thu Nguyena, Thi Thanh Nga Ngoa and Thi Hong Le Hoanga	The effect of enterprise risk management on firm value: Evidence from Vietnam industry listed enterprises	<p>Y: Nilai Perusahaan</p> <p>Proksi : - Tobin's Q</p> <p>Tobin's Q value = (Nilai Aset Pasar + Nilai Buku Kewajiban Bersih)/ Nilai Buku Aset Bersih</p> <p>X: ERM</p>	Kuantitatif, sekunder	Hasil penelitian menunjukkan hanya ERM dan ROA yang dianggap positif berpengaruh pada Tobin's Q pada tingkat signifikansi < 1%. Pertama, ERM mempunyai hubungan positif dengan Tobin's Q (menerima H1). Kapan Ketika pelaku bisnis melakukan

	<p>Growing Science Q1 2020</p>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sama dengan 1 jika perusahaan menerapkan sistem ERM dan 0 jika tidak</li> </ul> <p>Proksi :</p> <p>-UKURAN PERUSAHAAN :</p> <p>* Ukuran perusahaan diukur dengan log total aset</p> <p>- LEVERAGE</p> <p>*Total liabilitas dibandingkan total ekuitas</p> <p>- ROA</p> <p>* ROA = Laba Bersih Sebelum Pajak/ Rata-rata total aset</p> <p>- DIVIDENS</p> <p>* Dummy dividen akan bernilai 1 jika perusahaan membayar dividen pada tahun berjalan dan 0 jika tidak. Diperoleh dari laporan tahunan</p> <p>- SALES GROWTH</p> <p>* (Penjualan bersih periode berjalan – penjualan bersih periode sebelumnya)/penjualan bersih periode sebelumnya</p>	<p>manajemen risiko maka nilai bisnis akan meningkat sebesar 0,14 kali lipat dibandingkan jika tidak melakukan manajemen risiko manajemen risiko.</p> <p>ROA berpengaruh positif hubungan dengan Tobin's Q (menerima H4). Ketika ROA dinaikkan satu satuan, maka nilai perusahaan meningkat 1,42 kali lipat kondisi faktor lain tidak berubah.</p> <p>Tidak terdapat pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan perusahaan industri.</p> <p>Tidak Ada Korelasi Antara Hutang dan Nilai Perusahaan</p> <p>Hubungan antara leverage keuangan dan nilai perusahaan adalah positif, namun ketika perlindungan pajak lebih rendah dari biayanya struktur modal suatu perusahaan tidak berdampak pada nilai pasarnya.</p> <p>tidak ada korelasi antara pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan</p>
--	--------------------------------	--	--	--

	<p>Mohd. Hafizuddin Syah Bangaan Abdullah Hawati Janor 2020</p> <p><a href="#">Penerbit Universiti Kebangsaan Malaysia</a></p> <p>Q4</p>	<p>The Effect of Enterprise Risk Management on Firm Value: Evidence from Malaysian Technology Firms</p>	<p>Y: Nilai Perusahaan</p> <p>Proksi :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Tobin's Q</li> <li>• <math>Q = B + ERM + SIZE + LEVERAGE + CASH + CAPEX + ROA + E</math></li> </ul> <p>X : ERM</p> <p>Proksi :</p> <p>SIZE, LEVERAGE, CASH, CAPEX and ROA</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Q : Measures firm performance and calculated as <math>\log \left[ \frac{\text{market value of equity} + \text{book value of liability}}{\text{book value of assets}} \right]</math></li> <li>• ERM : Dummy variable; 1 for firm-years beginning with first proof of ERM adoption and subsequent years, and 0 for firm-years before the ERM</li> <li>• SIZE : Measures firm size and calculated as natural logarithms of total assets</li> <li>• LEV : Measures firm leverage (total liabilities/ market value of</li> </ul>	<p>Kuantitati f,</p>	<p>Hasil kami menunjukkan bahwa penerapan ERM pada tahun sebelumnya mempunyai hubungan negatif yang kuat nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 1 persen. Hal ini mendukung argumen bahwa efek ERM tidak demikian segera direalisasikan serta memerlukan biaya pelaksanaan yang tinggi. Temuan ini memberikan manfaat masukan dan wawasan dalam merumuskan kebijakan baru terkait tata kelola perusahaan khususnya ERM di Malaysia.</p> <p>Rata-rata nilai perusahaan (Q) pada perusahaan teknologi adalah sebesar 1,19 dengan median sebesar 0,996. Namun sebaran nilai perusahaan di seluruh sampel relatif rendah yang ditunjukkan oleh standar deviasi sebesar 0,68. ERM memiliki skor rata-rata 0,16, median 0,00 dan standar deviasi 0,37. Secara umum, terdapat penyebaran adopsi ERM yang rendah di antara sampel. UKURAN yang diukur dengan logaritma natural dari total aset menghasilkan rata-rata sekitar RM134 juta (anti log 11,80), median RM98 juta, dan deviasi standar RM3 juta. Oleh karena itu, total aset rata-rata di</p>
--	--	---	--	--------------------------	---

			<p>equity)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• CASH : Measures cash reserves (Cash and cash equivalents/total liabilities)</li> <li>• ROA : Measures profitability (net income/total share outstanding)</li> <li>• CAPEX : Measures growth opportunity i.e. log (capital expenditures/total sales)</li> <li>• <math>\varepsilon</math> : Error term</li> </ul>		<p>perusahaan sampel adalah RM133 juta. Rata-rata, perusahaan-perusahaan di seluruh sampel memiliki lebih banyak ekuitas daripada utang dalam struktur modalnya seperti yang ditunjukkan oleh nilai rata-rata LEV sebesar 0,95. Cadangan kas, CASH rendah yang ditunjukkan oleh skor rata-rata 1,14, median 0,48 dan standar deviasi 2,16. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 1,14persen dari total kewajiban perusahaan dibiayai oleh aset dalam bentuk uang tunai. Namun, nilai deviasi standar menunjukkan bahwa cadangan kas bervariasi antar perusahaan teknologi dalam sampel. Peluang pertumbuhan, CAPEX diukur dengan persentase total belanja modal terhadap total penjualan. Berdasarkan statistik deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan sampel mempunyai peluang pertumbuhan rata-rata sebesar 7,06 persen dan median sebesar 3,40 persen. Hasil ini sedikit lebih tinggi dibandingkan nilai rata-rata sebesar 0,4 persen pada Spano (2007). Namun, berdasarkan standar deviasi sebesar 8,76 persen, terdapat dispersi peluang pertumbuhan yang tinggi dan signifikan di antara perusahaan-perusahaan.</p>
--	--	--	---	--	--



					<p>Hal ini menunjukkan adanya perusahaan dengan pertumbuhan positif dan negatif.</p> <p>Fpengembalian perusahaan sebagai ROA) sangat tersebar yang ditunjukkan dengan standar deviasi sebesar 12,83 persen. Rata-rata, setiap aset RM1 hanya menghasilkan pengembalian RM0,03 di seluruh perusahaan sampel.</p>
4	<p>Khalifah Syafitri, Dini Rosdini2 , Prima Yusi Sari3 2023</p>	<p>Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM), Terhadap Nilai Perusahaan</p>	<p>Y : Nilai Perusahaan</p> <p>Proksi : - Tobin's Q</p> $Q = MVS + D$ <p>MVS : Nilai pasar saham (market value of all outstanding shares) yang diperoleh dari hasil perkalian jumlah saham yang beredar dengan harga saham (outstanding share x stock price)</p> <p>D : Nilai pasar hutang yang diperoleh dari hasil (kewajiban lancar – asset lancar + kewajiban jangka panjang)</p> <p>TA : Total aset perusahaan</p> <p>X1: ERM</p> <p>Enterprise Risk Management (ERM) = <math>\sum</math>Item yang diungkapkan /108 item</p>	<p>kuantitati f ,</p>	<p>Hasil penelitian dari studi ini menunjukkan indikasi bahwa pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai suatu perusahaan.</p>
5	<p>Riani Fadilah1* , Mayar Afriyenti2 2022</p>	<p>Pengaruh Intellectual Capital,</p>	<p>Y: Nilai Perusahaan</p> <p>Proksi : - Tobin'sQ</p>	<p>Kuantitati f ,</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal struktural, perencanaan pajak, dan</p>

		<p>Perencanaan Pajak, Dan Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan</p>	<p>X : ILC</p> <p>Proksi :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- VAHU</li> <li>- VACA</li> <li>- STVA</li> </ul> <p>Value Added Human Capital (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA yang dihasilkan dari satuan moneter yang dikeluarkan untuk karyawan atau tenaga kerja.</p> <p>Value Added Capital Employed (VACA) indikator dari value added yang diciptakan oleh 1 unit dari capital employed.</p> <p>Structural Capital Value Added (STVA) merupakan rasio untuk mengukur jumlah modal struktural yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari value added dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.</p> <p>Pengukuran perencanaan pajak diukur menggunakan Effective Tax Rate atau ETR seperti penelitian (Pradyana, 2017).</p> <p>Pengungkapan Enterprise risk</p>	<p>pengungkapan manajemen risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan modal manusia serta modal pelanggan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>
--	--	---	--	--

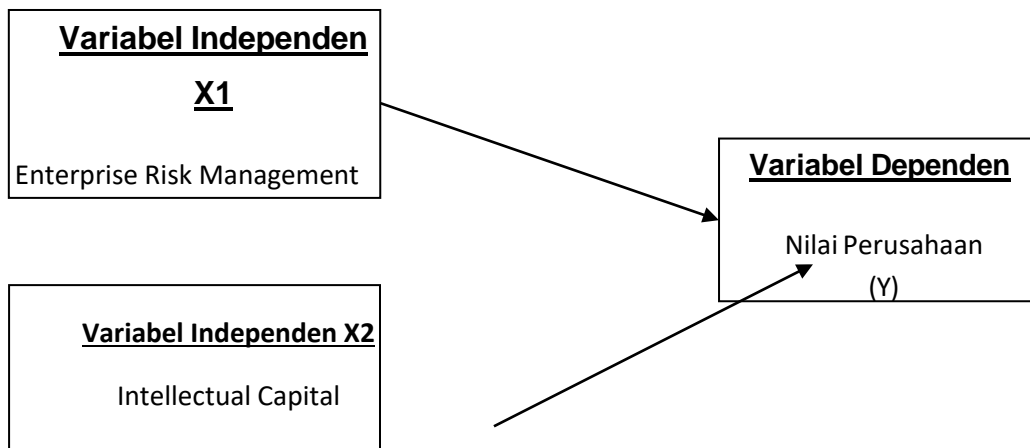
			<p>management (ERM)  pengukuran ERM  pada penelitian ini  menggunakan dimensi ISO  31000 yang mencakup 5  dimensi yaitu mandat dan  komitmen, perencanaan  kerangka kerja, penerapan  manajemen risiko,  monitoring, dan perbaikan  berkelanjutan sesuai dengan  standar komponen ISO 31000.</p>		
--	--	--	--	--	--

6.	<p>Dinarossi  Utami1) *,  Sulastri2) ,  Moh. Adam3) ,  Yuliani4  2021</p>	<p>ENTERPRISE  RISK  MANAGEMENT  ON FIRM  VALUE :  EMPIRICAL  STUDY ON  MANUFACTURI  NG SECTOR  COMPANIES  LISTED ON THE  INDONESIA  STOCK  EXCHANGE</p>	<p>Y : Nilai Perusahaan  Proksi :  PBV  <math>PBV = a + ERM + SIZE + DER +</math>  <math>DAR + SALES + DIV + EAT + e</math>  (1)  ROA  <math>ROA = a + ERM + SIZE + DER +</math>  <math>DAR + SALES + DIV + EAT + e</math>  (2)  X1: ERM  ERM  SIZE  DER  DAR  SALES  DIV</p>	<p>Kuantita  tif,  sekunder</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan  bahwa manajemen risiko  perusahaan berpengaruh  terhadap price book to book  value dan  hasil kedua menunjukkan bahwa  manajemen risiko perusahaan  tidak berpengaruh terhadap  return on assets.  Namun, kedua persamaan  tersebut juga menyimpulkan  bahwa manajemen risiko  perusahaan sejalan  nilai perusahaan. Sehingga  tujuan penelitian tercapai yaitu  enterprise risk yang positif  manajemen sejalan dengan nilai  perusahaan.</p>
----	---	--	---	---	---

			EAT		
--	--	--	-----	--	--

### 2.3. Kerangka Konseptual

Teori stakeholder menjelaskan bahwa memperoleh informasi tentang aktivitas perusahaan merupakan hak stakeholder. Menurut teori Sinyal, pengungkapan ERM yang tinggi menggambarkan adanya tata kelola risiko perusahaan yang baik. Oleh karena itu pengungkapan ERM yang berkualitas tinggi pada suatu perusahaan akan memberikan dampak positif terhadap persepsi pelaku pasar. Persepsi positif yang dimiliki oleh pelaku pasar atas perusahaan akan mendorong para pelaku pasar untuk memberikan harga yang tinggi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi. Berdasarkan uraian-uraian yang telah dijelaskan sebelumnya, gambaran menyeluruh yang merupakan kerangka konseptual mengenai Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:



Gambar 2.3.1 Kerangka Konseptual

## 2.4. Hipotesis

Penelitian yang dilakukan Thuy Duong Phana\*, Thu Hang Danga , Thi Dieu Thu Nguyena, Thi Thanh Nga Ngoa and Thi Hong Le Hoanga(2020) , Mohd. Hafizuddin Syah Bangaan Abdullah Hawati Janor 2020, Utami dkk. (2021), Phan dkk. (2020), dan Yulinda dkk. (2020) , Khalifah Syafitri, Dini Rosdini2 , Prima Yusi Sari3 (2020) telah membuktikan adanya pengaruh positif signifikan tentang hubungan antara pengungkapan ERM dengan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

### 2.4.1 Pengaruh *Ernterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

Manajemen risiko (*Enterprise Risk Management*) suatu bidang ilmu yang membahas perihal bagaimana suatu organisasi menerapkan ukuran didalam memetakan beraneka masalah yang tersedia dengan menempatkan beraneka pendekatan manajemen secara komperhensif dan sistematis (Fahmi, 2016). Manajemen risiko ialah suatu pengelolaan risiko yang memiliki tujuan untuk menaikkan nilai perusahaan didalam menghadapi persoalan organisasi secara komprehensif (Hanafi, 2015).

Menurut Manasikana (2015) *enterprise risk management* juga memungkinkan manajemen untuk secara efektif menanggulangi ketidakpastian terkait resiko dengan menggabungkan semua jenis resiko menggunakan alat dan teknik terpadu yang terhubung ke semua lini bisnis, agar dapat menaikkan kapasitas untuk membangun nilai perusahaan serta dapat membantu meminimalisir beban pengeluaran dimasa depan karena *enterprise risk management* yang tepat dapat membantu perusahaan menetapkan prosedur untuk menghindari ancaman, serta meminimalkan dampak negatif yang timbul .

Teori tersebut juga di dukung oleh penelitian yang diuji oleh Devi et al. (2017) dengan temuan hasil penelitiannya membuktikan bahwa *enterprise*

*risk management* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka didalam penelitian ini dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Enterprise risk management* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

*Intellectual capital* maupun modal intelektual adalah pengetahuan (*knowledge*) serta kemampuan (*ability*) yang dimiliki oleh suatu kolektivitas sosial, seperti suatu organisasi komunitas intelektual, ataupun praktik profesional serta *intellectual capital* mewakili sumber daya yang bernilai tinggi dan berkemampuan untuk bertindak yang didasarkan pada pengetahuan. *Intellectual capital* terdiri dari 3 (tiga) elemen utama, yaitu *human capital* (modal manusia), *structural capital* atau *organizational capital* (modal organisasi), dan *relational capital* atau *customer capital* (modal pelanggan) agar *intellectual capital* mampu meningkatkan nilai perusahaan (Moehariono, 2015). Menurut Bontis (2001) *intellectual capital* ialah salah satu pendorong untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dikarenakan menurut Guthrie dan Petty (2000) dalam Margareta (2020) menyatakan *intellectual capital* telah menjadi kunci dalam memperkuat posisi kompetitif perusahaan dalam meraih tujuannya. Pengakuan lebih atas saham perusahaan yang berasal dari investor tersebut diyakini disebabkan oleh *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan. Teori tersebut juga di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Devi et al. (2017) dengan penemuan hasil penelitiannya memperlihatkan jika *intellectual capital* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan