

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek dan Penelitian

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *enterprise risk management disclosure*, *intellectual capital disclosure* dan *debt to asset ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015. Adapun pemilihan sampel ini menggunakan kriteria dan prosedur penyampelan yang telah ditentukan dan diperoleh sampel penelitian sebanyak 70 perusahaan.

Tabel 4.1 Prosedur Dan 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 amatan data pertahun)		5 x 70 = 350

Sumber: BEI, 2017

Dari tabel 4.1 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.

4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Sampel dipilih dari perusahaan yang menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari *website* www.idx.co.id berupa data keuangan perusahaan manufaktur dari tahun 2011 – 2015. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari nilai perusahaan, *Enterprise Risk Management Disclosure*, *Intellectual Capital Disclosure*, *Debt To Asset Ratio*. Statistik deskriptif dari variabel sampel perusahaan manufaktur selama periode 2011 sampai dengan tahun 2015 disajikan dalam tabel 4.3 berikut.

Tabel 4.2
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

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dijelaskan hasil sebagai berikut :

- Variabel *Tobin's Q* memiliki nilai maximum sebesar 18,219 yaitu UNVR (Unilever Indonesia Tbk) pada periode 2015 dan terendah sebesar -0,382 yaitu INCI (Intan Wijaya International Tbk) pada periode 2011 ini menunjukkan nilai perusahaan mengalami fluktuasi yang sangat tinggi. *Mean* atau rata-rata *Tobin's Q* adalah 1,13953 dengan standar deviasi *Tobin's Q* sebesar 2,110159. Standar deviasi *Tobin's Q* ini lebih besar dari *meannya*, yang mengindikasikan bahwa hasil data yang kurang baik.
- Variabel *enterprise risk management disclosure (ERM D)* memiliki nilai maximum sebesar 0,713 yaitu KLBF (Kalbe Farma Tbk) pada periode 2015 dan terendah sebesar 0,185 RMBA (Bentoel International Investama Tbk) pada periode 2013, ini menunjukkan bahwa fluktuasi *enterprise risk management disclosure (ERM D)* yang rendah. *Mean* atau rata-rata *enterprise risk management disclosure (ERM D)* 0,37363 dengan standar deviasi *enterprise risk management disclosure (ERM D)* sebesar 0,092629. Standar deviasi *enterprise risk management disclosure (ERM D)* ini lebih kecil dari *meannya*, hal ini menunjukkan bahwa data variabel *enterprise risk management disclosure (ERM D)* cukup baik.
- Variabel *intellectual capital disclosure (IC D)* memiliki nilai maximum sebesar 0,889 KLBF (Kalbe Farma Tbk) pada periode 2015 dan terendah sebesar 0,222 LPIN (Multi Prima Sejahtera Tbk) pada periode 2011. *Mean* atau rata-rata *intellectual capital disclosure (IC D)* 0,53390 dengan standar deviasi

intellectual capital disclosure (IC D) sebesar 0,158272. Standar deviasi *intellectual capital disclosure (IC D)* ini lebih kecil dari *mean*nya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel *intellectual capital disclosure (IC D)* cukup baik.

- Variabel *debt to asset ratio (DAR)* memiliki nilai maximum sebesar 3,081 BIMA (Primarindo Asia Infrastructure Tbk d.h Bintang Kharisma) pada periode 2011 dan terendah sebesar 0,037 JPRS (Jaya Pari Steel Tbk) pada periode 2013. *Mean* atau rata-rata *debt to asset ratio (DAR)* 0,55373 dengan standar deviasi *debt to asset ratio (DAR)* sebesar 0,425132. Standar deviasi *debt to asset ratio (DAR)* ini lebih kecil dari *mean*nya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel *debt to asset ratio (DAR)* cukup baik.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Hasil awal uji asumsi klasik menunjukkan bahwa nilai residual tidak terdistribusi normal dan terjadi heteroskedastisitas, maka dari itu perlu dilakukan pengobatan dengan cara transformasi data variabel nilai perusahaan (*Tobin's Q*) kedalam bentuk logaritma natural, dan transformasi data variabel *ERM disclosure* kedalam bentuk akar kuadrat. Hasil awal uji asumsi klasik juga menunjukkan adanya autokorelasi.

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen dalam satu model regresi berdistribusi normal atau tidak normal. pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *kolmogorov-smirnov* (K-S) dengan ketentuan apabila nilai signifikannya lebih besar dari 0,05 maka data dinyatakan berdistribusi normal. Sedangkan jika nilai signifikannya kurang dari 0,05 maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal dan tidak dapat dilanjutkan pada uji selanjutnya..

Table 4.3
Hasil Uji Normalitas One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Tes
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		350
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.75562309
	Absolute	.060
Most Extreme Differences	Positive	.051
	Negative	-.060
Kolmogorov-Smirnov Z		1.127
Asymp. Sig. (2-tailed)		.157

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari tabel diatas, besarnya *kolomogorov-smirnov* (K-S) adalah 1.127 dan signifikan pada 0,157 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi terdistribusi normal, dimana 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.(Ghozali, 2011).

4.2.2.2 Uji Autokorelasi

Masalah autokorelasi biasanya terjadi ketika penelitian memiliki data yang terkait dengan unsur waktu (*times series*). Data pada penelitian ini memiliki unsur waktu karena didapatkan antara tahun 2013-2015, sehingga perlu mengetahui apakah model regresi akan terganggu oleh autokorelasi atau tidak. Kriteria yang digunakan adalah apabila harga Dw diantara Du sampai dengan $(4 - Du)$.

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.370 ^a	.137	.130	.75889	.681

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

b. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Pada penelitian ini memiliki 3 variabel bebas dan 1 variabel terikat, atas dasar hal tersebut maka dapat 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. (Ghozali, 2011)

4.2.2.3 Uji Multikolinieritas

Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas adalah dengan melihat besaran korelasi antar variabel independen dan besarnya tingkat kolinieritas yang masih dapat ditolerir, yaitu *tolerance* > 0,10 dan *Variance Inflation Factor (VIF)* < 10. Berikut ini disajikan tabel hasil pengujian

Tabel 4.4
Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-1.117	.418		-2.673	.008		
1 ERM D	-.054	.242	-.016	-.221	.825	.461	2.169
IC D	1.763	.372	.348	4.733	.000	.461	2.167
DAR	.336	.101	.167	3.337	.001	.998	1.002

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2017

Dari tabel diatas, nilai *tolerance* menunjukkan variabel independen 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. (Ghozali, 2011).

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat varians data konstan (Homokedastis) atau tidak (heteroskedastis). Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji White (*White Test*), Pengujian terhadap gejala heteroskedastisitas dapat dengan cara meregresi residual kuadrat dengan variabel bebas, variabel bebas kuadrat dan perkalian variabel bebas. Ini dilakukan dengan membandingkan F_{hitung} dan F_{tabel} hitung ,apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka terjadi heteroskedastisitas, dan sebaliknya apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Yana Rohmana, 2010).

Tabel 4.5

Uji Heteroskedastisitas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.107 ^a	.011	.003	1.15428

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

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai R Square sebesar 0,011. Dengan data tersebut dihitung menggunakan $F_{hitung} = n \times R^2$ dimana $n : 350$ dan $R : 0,011$. Diperoleh hasil F_{hitung} sebesar $(350 \times 0,011 = 3,850)$. Dan F_{tabel} dihitung menggunakan $(df = k - 1)$ dimana $k : \text{jumlah variabel dependen}$. Diperoleh hasil F_{tabel} sebesar $(df = 3-1) 5,991$. Dari data diatas diketahui bahwa nilai F_{hitung} lebih kecil dari pada nilai F_{tabel} yang dapat disimpulkan bahwa uji white tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.3 Model Regresi Linear Berganda

Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linier berganda dengan $\alpha=5\%$. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.8

Tabel 4.7
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1.117	.418		-2.673	.008
	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 :

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

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar -1,117, yang diartikan jika nilai *enterprise risk management disclosure (ERM D)*, *intellectual capital disclosure (IC D)*, dan *debt to asset ratio (DAR)* adalah 0 maka nilai perusahaan sebesar -1,117.
2. Variabel *enterprise risk management disclosure (ERM D)* memiliki nilai koefisien regresi yang negatif sebesar -0,054. Nilai koefisien yang negatif ini menunjukkan bahwa setiap *enterprise risk management disclosure (ERM D)* menurun sebesar satu satuan, maka besarnya nilai perusahaan meningkat sebesar 0,054 atau setiap penurunan nilai perusahaan sebesar satu satuan berarti telah terjadi peningkatan Ukuran Perusahaan sebesar 0,054 dengan asumsi bahwa variabel yang diujikan tetap, dengan asumsi bahwa nilai variabel lain tetap.

3. Variabel *intellectual capital disclosure (IC D)* memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu sebesar 1,763. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa setiap variabel Variabel *intellectual capital disclosure (IC D)* meningkat sebesar satu satuan, maka besarnya nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,763 atau setiap peningkatan nilai perusahaan sebesar satu satuan dibutuhkan peningkatan *intellectual capital disclosure (IC D)* sebesar 1,763 dengan asumsi nilai variabel lain tetap.
4. Variabel *debt to asset ratio (DAR)* memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu sebesar 0,336. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa setiap variabel *debt to asset ratio (DAR)* meningkat sebesar satu satuan, maka besarnya nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,336 atau setiap peningkatan nilai perusahaan sebesar satu satuan dibutuhkan peningkatan *debt to asset ratio (DAR)* sebesar 0,336 dengan asumsi nilai variabel lain tetap.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Uji Koefisien Determinasi

Nilai koefisien korelasi (R) menunjukkan seberapa besar korelasi atau hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Koefisien korelasi dikatakan kuat apabila nilai R berada di atas 0,5 atau mendekati 1. Koefisien determinasi (*R square*) menunjukkan seberapa besar variabel independen menjelaskan variabel dependennya. Nilai *R square* adalah nol sampai dengan satu. Apabila nilai *R square* semakin mendekati satu, maka variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Sebaliknya, semakin kecil nilai *R square*, maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen semakin terbatas. Nilai *R square* memiliki kelemahan yaitu nilai *R square* akan meningkat setiap ada penambahan satu variabel independen meskipun variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.370 ^a	.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 0,189 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.

4.4.2 Uji F

Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik f dengan membandingkan nilai signifikansi f hitung dengan F_{tabel} . Bila nilai signifikansi f hitung lebih besar daripada nilai signifikansi f tabel, maka kita menerima hipotesis yang menyatakan bahwa suatu variabel independen mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Tabel 4.9
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	31.656	3	10.552	18.322	.000 ^b
	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.

4.4.3 Uji t

Uji t digunakan untuk menguji signifikan konstanta dari setiap variabel independennya. Berdasarkan hasil pengolahan SPSS versi 20, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji t
Coefficients^a

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

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

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

Pada tabel 4.11 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.

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

Pada tabel 4.11 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.

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

Pada tabel 4.11 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.

4.4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

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

ERM dalam suatu perusahaan memiliki peran penting untuk menjaga stabilitas perusahaan. ERM 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 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 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 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.

4.4.4.2 Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure (IC D)* 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.

4.4.4.3 Pengaruh *Debt to Asset Ratio (DAR)* 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.