PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PENGUNGKAPAN INTELEKTUAL, DAN *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DISCLOSURE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Aurelia Valcarcel Talahaturuson
account.aurelia.v.17@ukwms.ac.id
Lodovicus Lasdi*)
lodovicus@ukwms.ac.id

Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya

ARTICLE INFO

Article history:
Received : *November 10th, 2021*
Revised : *November 25th, 2021*
Accepted : *December 15th*, 2021

) Corresponding Author:
lodovicus@ukwms.ac.id

Key words:
Institutional Ownership, Intellectual Disclosure, Enterprise Risk Management Disclosure, Firm Value

DOI:
10.33508/jima.v10i2.3590

ABSTRACT
Companies in developing their business require additional capital that can be obtained through investment. Investors will usually be interested in investing their shares in companies that are able to optimize the value of their companies because this can improve the welfare of shareholders. The higher the price of a company, it shows that the level of public trust in the company is also high. The level of public trust in the company is also referred to as company value. Where the value of the company can be influenced by institutional ownership or majority share ownership by an institution as well as intellectual disclosure and the last is risk management disclosure. This study was conducted to provide results on the presence or absence of the influence of these three factors on firm value. Manufacturing companies are designated as objects of research with a period span that continues from previous research, namely 2017 - 2019. The data collected is in the form of secondary data, namely the company's financial and annual reports. The sample is selected by certain criteria. Data analysis was done by analyzing multiple linear regression. The results obtained in this study are that there is a positive influence of institutional ownership and corporate risk management disclosure on the value of the company, but intellectual disclosure is known to have a negative effect on the value of the ***company.***

ABSTRAK
Perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya membutuhkan adanya tambahan modal yang bisa didapatkan melalui investasi. Investor biasanya akan tertarik menanamkan sahamnya pada perusahaan yang mampu mengoptimalkan nilai perusahaannya karena hal tersebut dapat menyejahterakan pemegang saham. Harga dari suatu perusahaan yang semakin tinggi menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan masyrakat pada perusahaan juga tinggi. Tingkat kepercayaan masyarakat yang kepada perusahaan juga disebut sebagai nilai perusahaan. Dimana nilai perusahaan dapat dipengaruhi kepemilikan institusional atau kepemilikan saham mayoritas oleh suatu institusi serta adanya pengungkapan intelektual dan terakhir adalah pengungkapan manajemen risiko. Penelitian ini dilakukan untuk memberikan hasil atas ada atau tidaknya pengaruh dari ketiga faktor tersebut pada nilai perusahaan. Perusahaan manufaktur ditetapkan menjadi objek dari penelitian dengan rentang periode yang meneruskan dari penelitian sebelumnya yaitu 2017 - 2019. Data dikumpulkan berupa data sekunder yaitu laporan keuangan dan tahunan perusahaan. Sampel dipilih secara dengan kriteria tertentu. Analisis data dilakukan dengan

menganalisis regresi linier berganda. Hasil yang didapatkan dalam penelitian ini adalah adanya pengaruh secara positif dari kepemilikan institusional dan pengungkapan manajemen risiko perusahaan pada nilai dari perusahaan, namun pengungkapan intelektual diketahui memiliki pengaruh negatif terhadap nilai dari perusahaan.

PENDAHULUAN

Era digitalisasi membantu perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya secara cepat karena kemudahan yang ditawarkan dalam menjalankan bisnisnya. Selain kemudahan dalam menjalankan bisnis, perusahaan juga dapat mendukung adanya keberlangsungan dari perusahaan dengan berbagai macam inovasi yang dilakukan oleh perusahaan karena adanya digitalisasi. Keberlangsungan hidup dari suatu perusahaan tidak hanya dipengaruhi dari adanya inovasi, namun juga dari sisi dana untuk menjalankan inovasi yang telah dirancang. Perusahaan dapat mendapatkan bantuan dana dari para investor maupun pemegang saham yang melakukan investasi dalam suatu perusahaan. Masuknya dana dari investasi menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki nilai yang tinggi akan dapat memberikan manfaat lebih bagi para peegang saham. Tidak hanya memakmurkan investornya, tujuan utama bagi perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Pendapat tersebut didukung oleh pernyataan dari Deffi, Chahyono dan Aspirandi (2020) dimana dikatakan bahwa pemegang saham akan mendapat kemakmuran yang lebih tinggi lagi apabila perusahaan memiliki nilai yang juga tinggi. Pernyataan tersebut didasarkan adanya hubungan antara harga saham perusahaan dengan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Semakin tingginya kepercayaan masyarakat atas suatu perusahaan dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Nilai saham yang semakin tinggi tentunya secara tidak langsung akan meningkatkan tingkat pengembalian *(return)* yang dapat memakmurkan para pemegang saham.

Nilai perusahaan didefinisikan oleh Noerirawan (2012) sebagai posisi perusahaan yang menggambarkan kepercayaan masyarakat atas perusahaan setelah menjalankan berbagai proses operasional semenjak perusahaan didirikan. Nilai perusahaan saat ini dapat diukut berdasarkan laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan yang telah ada pada Bursa Efek Indonesia maupun dari *website* resmi perusahaan. Nilai yang dimiliki perusahaan seringkali menjadi tolak ukur bagi para pemegang saham dalam menilai kinerja perusahaan dan tingkat keberhasilan terkait dengan harga saham dari suatu perusahaan.

Keputusan investasi yang diambil oleh investor perlu dilakukan sebaik-baiknya, keputusan yang salah akan berdampak negatif secara signifikan bagi investor sehingga investor memerlukan banyak dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Tidak hanya melihat dari nilai perusahaan dimata masyarakat, investor juga perlu memantau kinerja manajemen dari perusahaan. Sebagai bagian dari luar perusahaan, maka investor memerlukan adanya laporan keuangan yang menampilkan kinerja manajemen dari perusahaan. Perlu dipastikan bahwa perusahaan telah menyajikan laporan keuangan yang tepat dan akurat, agar investor atau pemegang saham dapat mempercayai isi dari laporan keuangan dan mengambil keputusan investasi yang terbaik. Laporan keuangan yang tidak akurat akan berdampak pada penurunan harga saham yang dapat mengakibatkan nilai perusahaan juga ikut menurun.

Hubungan antara pemegang saham yang dapat dikatakan sebagai pemilik dari suatu perusahaan dengan manajemen sebagai pihak yang mengelola sumber daya milik pemegang saham dalam suatu perusahaan disebut sebagai hubungan keagenan. Dalam suatu hubungan keagenan, dapat muncul masalah keagenan karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Masalah keagenan seringkali dipicu dari adanya asimetri informasi yang menyebabkan adanya perbedaan keputusan yang diambil oleh pemegang saham dan manajemen.

Munculnya masalah keagenan akan menyebabkan ketegangan diantara pihak pemegang saham dengan manajemen yang dapat menurunkan kepercayaan pemegang saham kepada manajemen. Dalam mengoptimalkan nilai suatu perusahaan diperlukan adanya sinergi dan kerjasama dari pemegang saham dan manajemen, sehingga masalah keagenan yang timbul harus dapat diatasi dengan segera.

Salah satu cara yang dapat dilakukan dalam mengatasi masalah keagenan adalah dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi. Hal ini disebabkan, adanya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan menunjukkan kemampuan dalam mengawasi manajemen perusahaan. Besarnya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan juga dapat diartikan tingkat efisiensi yang lebih tinggi dalam perusahaan melakukan eksploitasi aset dan mencegah limbah yang dilakukan oleh manajemen (Purba dan Africa, 2019).

Beberapa penelitian yang ditelah dilakukan sebelumnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Purba dan Africa (2019) serta Devi, Budiasih dan Badera (2017) menyimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kepemilikan institusional, pengungkapan intelektual, serta *Enterprise Risk Management Disclosure*.

Faktor pertama, yaitu kepemilikan institusional didefinisikan sebagai besar kepemilikan saham mayoritas dari suatu institusi atau lembaga atas suatu perusahaan. Keberadaan kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan dapat menjadi upaya dalam mengurangi masalah keagenan, karena dengan adanya kepemilkan institusional akan memantau kinerja dari manajemen yang akhirnya mendorong perusahaan lebih efektif dan efisien yang dapat mengoptimalkan nilai dari perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari Lestari (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat berpengaruh pada nilai perusahaan, namun penelitian yang dilakukan oleh Rahma (2014) menunjukkan hasilnya yang bertolak belakang dimana dikatakan bahwa kepemilikan institusional tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor kedua, yaitu pengungkapan intelektual didefinisikan oleh Ulum (2015) sebagai tingkat presentasi pengungkapan modal intelektual dalam suatu perusahaan di laporan tahunannya. Modal intelektual menurut Pamungkas dan Maryati (2017) adalah bagian dari informasi yang memiliki nilai yang tinggi yang mencakup *human capital, organizational capital, customer capital* dimana ketiga hal tersebut memiliki keterkaitan terhadap teknologi dan ketrampilan yang dapat mengoptimalkan nilai dari perusahaan. Hal tersebut didukung dari hasl penelitian dari Devi, dkk (2017) dimana dikatakan bahwa adanya pengungkapan intelektual dapat berpengaruh pada nilai perusahaan, namun Marini dan Suryani (2018) menemukan hasil yang berbeda dalam penelitiannya dimana dikatakan bahwa tidak adanya pengaruh dari pengungkapan intelektual pada nilai perusahaan.

Faktor ketiga adalah *Enterprise Risk Management disclosure,* yang dapat diartikan sebagai informasi pertanggung jawaban perusahaan dalam mengatasi risiko yang muncul dalam suatu perusahaan. Risiko yang muncul dalam suatu perusahaan dapat mengancam keberlanjutan dari suatu perusahaan, sehingga perusahaan harus memiliki manajemen risiko yang baik untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaan, mendapatkan profit dalam jangka panjang dan memiliki keunggulan kompetitif. *ERM disclosure* dapat membantu pemegang saham dalam mengetahui pengendalian yang dijalankan oleh perusahaan. Semakin baik pengendalian yang diterapkan oleh suatu perusahaan akan mendorong adanya respon pasar yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan peemgang saham dalam memberikan sahamnya yang berdampak bagi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Devi, dkk (2017) menunjukkan hasil serupa dimana *ERM disclosure* diketahui memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, namun penelitian Aida dan Rahmawati (2015) menentang hasil penelitian Devi, dkk dengan mengemukakan hasil penelitian bahwa *ERM disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang tidak konsisten, mendorong penulis untuk melakukan penelitian terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini akan menguji perusahaan manufaktur yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2017-2019 untuk melanjutkan dari periode penelitian sebelumnya.

Perumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh dari kepemilikan institusional pada nilai perusahaan ?
2. Bagaimana pengaruh dari pengungkapan intelektual terhadap nilai perusahaan ?
3. Bagaimana pengaruh *Enterprise Risk Management disclosure* terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai oleh penulis dalam melakukan penelitian ini, yaitu :

1. Menguji dan mengahui pengaruh dari adanya kepemilian institusional pada nilai perusahaan.
2. Menguji dan mengetahui pengaruh dari pengungkapan intelektual pada nilai perusahaan.
3. Menguji dan mengetahui pengaruh dari *Enterprise Risk Management dislosure* terhadap nilai perusahaan.

Manfaat Penelitian

1. Manfaat Akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar bagi peneliti yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut terkait dengan pengaruh dari faktor kepemilikan institusional, pengungkapan intelektual dan *ERM disclosure* terhadap nilai dari perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan juga akan memperluas wawasan dan pengetahuan terkait pentingnya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan, adanya pengungkapan intelektual dan manajemen risiko yang harus dilakukan oleh perusahan.

2. Manfaat Praktis
   a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi terkait bagaimana pengaruh dari keberadaan dari kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan serta pengungkapan intelektual. Selain itu hasil penelitian ini diharapkan mampu meningkatkan perhatian perusahan atas *ERM disclosure* yang menjadi dasar keputusan investasi dari investor yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

   b. Bagi Investor

Penelitian diharapkan mampu membantu investor dalam memberikan informasi yang dapat membantu dalam investor dalam memutuskan keputusan investasi dari investor dalam suatu perusahaan dengan mempertimbangkan faktor informasi keuangan seperti keberadaan kepemilikan institusional dan juga pengungkapan intelektual serta informasi non keuangan seperti *ERM disclosure.*

KAJIAN LITERATUR

Teori Keagenan

Teori keagenan menurut Andi dan Adriani (2019) merupakan hubungan antara pemegang saham yang dapat dikatakan sebagai pemilik dari suatu perusahaan dengan manajemen sebagai pihak yang mengelola sumber daya milik pemegang saham dalam suatu perusahaan disebut sebagai hubungan keagenan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa teori keagenan berhubungan antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*) yang terikat oleh kontrak kerja sama. Manajemen (*agent*) memiliki wewenang dalam mengambil keputusan yang terbaik serta bertindak dengan mengatas namakan keinginan pemegang saham (*principal*).

Hal ini dapat dikatakan bahwa manajemen tersebut telah melakukan kontrak dengan pemegang saham dan memiliki kewajiban untuk memenuhi keinginan pemegang saham. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus menjalankan tugasnya dalam mengelola sumber daya milik perusahaan serta mengambil keputusan yang terbaik dengan mempertimbangkan keinginan pemegang saham. Selain itu, manajemen perusahaan memberikan hasil dari kinerjanya melalu laporan keuangan perusahaan.

Terdapat kendala yang dihadapi dalam mengoptimalkan nilai perusahaan yang sering disebut masalah keagenan. Masalah keagenan merupakan kendala yang terjadi akibat perselisihan kepentingan antara pemegang modal sebagai pemilik perusahaan dengan manajemen perusahaan yang bertugas dalam perusahaan milik pemegang saham. Hal ini juga timbul dikarenakan adanya asimetri informasi antara pihak prinsipal yaitu pemegang saham dengan manajemen perusahaan sebagai agen yang dapat mengakibatkan adanya perbedaan keputusan yang diambil (Rahma, 2014).

Haruman (2008; dalam Shabran, dkk, 2018) mengemukakan bahwa dengan adanya masalah keagenan dalam suatu perusahaan maka akan berdampak pada menambahnya *agency cost*. *Agency cost* terjadi dikarenakan perusahaan mengeluarkan kos untuk memantau kinerja manajemen suatu perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan institusional dapat mengurangi atau menekan kendala tersebut dengan adanya investor institusional yang memantau kinerja manajemen perusahaan tersebut. Dengan adanya kepemilikan institusional maka akan dapat meningkatkan saham suatu perusahaan yang secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Corporate Governance

The Indonesia Institute of Corporate Governance mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai prosedur serta sistem yang diimplementasikan dalam mengoperasikan suatu perusahaan yang memiliki sasaran utama untuk mengoptimalkan nilai perusahaan yang berjangka panjang serta mempertimbangkan kepentingan dari seluruh pemangku kepentingan. Selain itu, Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) (2006; dalam Setiawan dan Christiawan, 2017) mendeskripsikan beberapa prinsip yang diperlukan oleh perusahaan yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta keadilan.

Setiawan dan Christiawan (2017) mengemukakan bahwa penerapan *corporate governance* bertujuan dalam mewujudkan nilai tambah terhadap para pemangku kepentingannya. Selain itu, dengan adanya pelaksanaan *corporate governance* yang bagus pada setiap perusaaan maka akan berdampak pada kinerja keuangan suatu perusahaan serta pengendalian dalam suatu perusahaan. Oleh karena itu, pelaksanaan dari *corporate governance* akan dapat meminimalisirkan asimetri informasi yang terjadi dalam suatu perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan yang diberikan oleh Li dan Qi (2008; dalam Setiawan dan Christiawan, 2017).

Oleh karena itu, *corporate governance* memiliki peran yang dapat membantu perusahaan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. Apabila asimteri informasi yang terjadi di dalam perusahaan dengan pemegang saham berkurang maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pengendalian yang bagus sehingga akan menaikkan harga saham perusahaan yang secara otomatis akan mengoptimalkan nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Shabran, dkk (2019) mengartikan kepemilikan institusional sebagai kepemilikan saham mayoritas dari suatu institusi pada suatu perusahaan. Selain itu, Alfinu (2015; dalam Purba dan Africa, 2019) mendefinisikan kepemilikan institusional sebagai pendiri atau pemilik modal yang menyandang sebagian besar saham pada suatu perusahaan yang mampu meminimalisir dampak kepentingan lain dalam suatu perusahaan yaitu keinginan pribadi manager dan kreditur (*debtholder*). Oleh karena itu, Lestari (2017) mengemukakan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional maka akan memajukan pengendalian suatu perusahaan menjadi baik. Hal tersebut merupakan arti yang sangat penting dalam melakukan pemantauan terhadap manajemen suatu perusahaan.

Shabran, dkk (2019) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional dapat memajukan manajemen agar menampilkan kompetensi yang baik pada pemegang saham yang akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Selain itu, dengan adanya presentase kepemilikan institusional yang tinggi maka akan semakin kuat presentase pengoperasian yang dilaksanakan oleh pihak eksternal (pemegang saham) dalam suatu perusahaan yang dapat meminimalisir *agency cost* suatu perusahaan serta mengoptimalkan nilai perusahaan (Widyaningsih, 2018).

Oleh karena itu, kepemilikan institusional termasuk dalam faktor berpengaruh dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan pernyataan yang diberikan oleh Purba dan Africa (2019) yang mengemukakan bahwa kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusional maka akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Pengukuran yang dilakukan dengan menggunakan indeks kepemilikan institusional yang berlandaskan dalam penelitian Haruman (2008; dalam Widyaningsih, 2018) yang sesuai dengan persentase kepemilihan saham institusional dengan total saham yang beredar.

Pengungkapan Intelektual

Pengungkapan intelektual didefinisikan oleh Ulum (2015) sebagai tingkat presentasi pengungkapan modal intelektual dalam suatu perusahaan di laporan tahunannya. Modal intelektual menurut Pamungkas dan Maryati (2017) adalah bagian dari informasi yang memiliki nilai yang tinggi yang mencakup *human capital, organizational capital, customer capital* dimana ketiga hal tersebut memiliki keterkaitan terhadap teknologi dan ketrampilan yang dapat mengoptimalkan nilai dari perusahaan. Ketiga bagian tersebut sesuai dengan yang dikategorikan oleh International Federation of Accountant (IFAC)

Human Capital merupakan pengetahuan umum, keterampilan, serta kompensasi yang berguna bagi suatu perusahaan di mana menrepresentasikan kapasitas kolektif suatu perusahaan yang digunakan untuk dapat menghasilkan penanggulangan yang baik dengan didasarkan pada pengetahuan pada setiap orang yang berada pada perusahaan tersebut. *Human Capital* dapat meningkat ketika dapat memakai

pengetahuan setiap karyawannya di mana pengetahuan tersebut dapat dikatakan umum serta unik bagi setiap orang (Surojudin dan Nazaruddin, 2014).

Customer Capital merupakan salah satu komponen elemen yang terdapat dalam modal intelektual di mana dapat berguna dalam pemberikan sebuah nilai yang nyata di mana memiliki hubungan yang dinamis antara perusahaan dengan rekan atau mitra perusahaan lainnya seperti pemasok. Selain itu, juga bisa timbul dari berbagai bagian yang berasal dari luar lingkungan suatu perusahaan yang berguna untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan (Surojudin dan Nazaruddin, 2014).

Organizational Capital merupakan kapabilitas suatu perusahaan yang melengkapi proses keseharian suatu perusahaan serta struktur yang dapat membantu usaha setiap karyawan dalam menciptakan kinerja intelektual serta kinerja bisnis yang maksimal atau ideal bagi perusahaan. Selain itu, juga memiliki sebuah kemungkinan di mana berada dibawa lindungan hukum yang dapat menjadikan hak kekayaan intelektual secara hukum dapat menjadi bagian dari perusahaan atas hak yang terpisah (Surojudin dan Nazaruddin, 2014).

Pengungkapan modal intelektual merupakan presentase pengungkapan yang berkaitan dengan modal intelektual yang ada dalam suatu perusahaan yang memajukan pembentukan nilai yang berasal dari kapabilitas untuk dapat memajukan kinerja suatu perusahaan (Bontis, 1998; dalam Devi, dkk, 2017). Selain itu, juga termasuk suatu informasi yang relevan yang berguna untuk meminimalisir asimetri informasi antara emiten atas beragam perusahaan dalam pasar modal. Informasi modal intelektual diperlukan bagi para investor dikarenakan informasi tersebut dapat merepresentasikan kapabilitas perusahaan di masa yang akan datang di mana investor dapat menentukan apakah mereka ingin menanamkan modal atau saham mereka kepada perusahaan tersebut atau tidak, maka pengungkapan informasi tersebut perlu dilampirkan ke dalam laporan tahunan suatu perusahaan (Devi, dkk, 2017).

Oleh karena itu, pengungkapan informasi non keuangan lainnya yang patut untuk diungkapkan yaitu pengungkapan modal intelektual di mana dengan melakukan pengungkapan informasi tersebut dalam laporan tahunan suatu perusahaan maka akan dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan dengan berdasarkan pada sumber pengetahuan serta keterampilan atau kemampuan yang dimiliki oleh setiap karyawan. Pengukuran pengungkapan modal intelektual dilakukan menggunakan indeks *Intellectual Capital disclosure* yang berlandaskan pada dimensi yang diungkapkan oleh Singh dan Zahn (2007; dalam Devi, dkk 2017).

Enterprise Risk Management Disclosure

Enterprise Risk Management (ERM) disclosure menurut Devi, dkk (2017) adalah suatu informasi pertanggungjawaban yang dijalankan perusahaan dalam mengatasi risiko yang muncul atau dialami oeleh perusahaan. Selain itu, Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) mendefinisikan *ERM* sebagai budaya, kemampuan, dan praktik yang terintegrasi dengan penetapan strategi serta pelaksanaan yang dijadikan tumpuan bagi organisasi untuk mengurus resiko dalam menciptakan, melestarikan, dan mewujudkan nilai. Kerangka *ERM* sendiri dirancang dalam membantu kedalaman serta keluasan aktivitas *ERM* di mana memiliki empat kerangka yaitu *strategic, operations, reporting,* dan juga *compliance* (Iswajuni, Soetedjo, serta Manasiana, 2018).

ERM disclosure merupakan suatu elemen yang terdapat di dalam informasi non keuangan yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang akan diungkapkan dalam laporan tahunan suatu perusahaan serta merupakan pengungkapan yang mengenai pengendalian risiko yang terjadi dalam suatu perusahaan (Siregar dan Safitri, 2019). Pengungkapan informasi non keuangan mengenai *ERM* telah memiliki beberapa peraturan di mana peraturan tersebut telah diatur oleh badan regulator di Indonesia yang menetapkan bahwa perusahaan harus melakukan atau perusahaan wajib mengungkapkan informasi yang berkaitan dengan *ERM* (Devi, dkk, 2017).

ERM disclosure dapat dimanfaatkan oleh suatu perusahaan untuk mengorganisasikan risiko yang terjadi atau mendapatkan sebuah kesempatan yang berkaitan dengan tercapainya tujuan suatu perusahaan. Selain itu, *ERM disclosure* berpotensi mempunyai kegunaan lainnya yang beguna bagi para analis, investor, dan pemangku kepentingan yang sesuai dengan pernyataan dari Amran, dkk (2009; dalam Siregar dan Safitri, 2019).

ERM disclosure memiliki kualitas yang tinggi pada suatu perusahaan maka akan dapat memberikan pengaruh yang positif pada *mindset* pelaku pasar dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan *Enterprise Risk Managenent (ERM)* yang tinggi akan dapat mencerminkan baiknya tata kelola suatu perusahaan (Baxter, 2012; dalam Devi, dkk, 2017). *ERM disclosure* memiliki banyak komponen yang terdapat di dalamnya. Komponen yang digunakan telah ditetapkan oleh COSO yang meliputi lingkungan kerja, penetapan tujuan, identifikasi kejadian, penilaian risiko, respon atas risiko, kegiatan pengawasan, informasi dan komunikasi, serta pemantauan (Devi, dkk, 2017). Oleh karena itu, pengukuran *ERM disclosure* menggunakan indeks *ERM disclosure* yang berlandaskan pada kerangka *ERM* (COSO) yang memiliki 108 item pengungkapan di mana item tersebut dijabarkan dari delapan komponen tersebut.

Nilai Perusahaan

Noerirawan (2012) menyatakan nilai perusahaan sebagai tingkat kepercayaan masyrakat yang didapatkan oleh perusahaan setelah perusahaan menjalankan proses operasional semenjak perusahaan didirikan. Nilai perusahaan dapat menjadi tolak ukur bagi pemegang saham dalam menilai kinerja yang dilakukan oleh perusahaan serta tingkat keberhasilan dari perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Selain itu, dalam penelitian Raharjo dan Murdani (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan memiliki beberapa jenis yang terbagi didalamnya yaitu nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku, serta nilai likuidasi. Kelima jenis nilai tersebut didasari dari metode perhitungan yang digunakan. Nilai nominal merupakan nilai yang tercatat dengan formal pada anggaran dasar perseroan yang dijabarkan dengan jelas pada neraca suatu perusahaan dan ditulis dengan jelas pada surat saham kolektif. Nilai pasar merupakan nilai dapat dikatakan sebagai kurs yang hanya dapat dilakukan ketika modal suatu perusahaan ditawarkan di pasar modal. Nilai intrinsik merupakan konsep yang masih berupa hipotesis yang mengarah kepada gambaran atau prediksi nilai riil di suatu perusahaan. Nilai buku merupakan nilai yang dapat dihitung dengan cara yang sederhana di mana nilai tersebut dihitung berdasarkan konsep akuntansi. Terakhir, nilai likuidasi merupakan nilai yang dapat dihitung dengan menggunakan perhitungan yang sama dengan nilai buku di mana nilai jual dari semua aset suatu perusahaan yang telah dikurangi dengan seluruh liabilitas yang wajib untuk dipenuhi.

Pengukuran nilai perusahaan dapat diukur melalui rasio penilaian. Rasio ini menyampaikan beberapa informasi yang berkaitan dengan kepedulian masyarakat terhadap suatu perusahaan yang dapat menarik perhatian masyarakat untuk membeli saham suatu perusahaan dengan harga yang lebih mahal dibandingkan dengan nilai buku suatu perusahaan. Selain itu, pengukuran nilai perusahaan memiliki tiga jenis yaitu *Price Earning Ratio (PER), Price of Book Value (PBV),* serta *Tobin's Q,* tetapi pengukuran nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan *PBV*. Pengukuran tersebut dipergunakan oleh para investor untuk mengukur nilai pasar suatu perusahaan (Purba dan Africa, 2019). Apabila harga saham yang dimiliki oleh perusahaan mengalami peningkatan maka secara otomatis akan dapat membantu dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Shabran, dkk (2019) mengartikan kepemilikan institusional sebagai kepemilikan saham mayoritas dari suatu institusi pada suatu perusahaan. Selain itu, Alfinu (2015; dalam Purba dan Africa, 2019) mendefinisikan kepemilikan institusional sebagai pendiri atau pemilik modal yang menyandang sebagian besar saham pada suatu perusahaan yang mampu meminimalisir dampak kepentingan lain dalam suatu perusahaan yaitu keinginan pribadi manager dan kreditur (*debtholder*).

Purba dan Africa (2019) mengemukakan bahwa kepemilikan saham oleh investor institusional termasuk salah satu aspek yang dipertimbangkan dalam melakukan investasi dikarenakan akan membentuk nilai perusahaan menjadi baik. Selain itu, tingkat presentase kepemilikan insititusional yang tinggi menunjukkan semakin kuat pengedalian yang dilakukan oleh pemegang saham pada perusahaan yang mampu meminimalisir *agency cost* pada suatu perusahaan serta mengoptimalkan nilai perusahaan (Widyaningsih, 2018).

Dengan demikian dapat dikatakan sesuai dengan teori keagenan dikarenakan teori keagenan menekankan pada hubungan antara kedua belah pihak yaitu pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*) dalam mengambil keputusan yang berdampak mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Selain itu, Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2017) dan Widyaningsih (2018) yang memberikan bukti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berlandaskan uraian tersebut, maka penelitian ini dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Ulum (2015) sebagai tingkat presentasi pengungkapan modal intelektual dalam suatu perusahaan di laporan tahunannya. Modal intelektual menurut Pamungkas dan Maryati (2017) adalah bagian dari informasi yang memiliki nilai yang tinggi yang mencakup *human capital, organizational capital, customer capital* dimana ketiga hal tersebut memiliki keterkaitan terhadap teknologi dan ketrampilan yang dapat mengoptimalkan nilai dari perusahaan. Manajemen yang baik serta memaksimalkan semua potensi yang dimiliki dalam modal intelektual dapat berguna dalam penciptaan nilai tambah serta mengoptimalkan nilai perusahaan di mana sesuai dengan pernyataan yang diberikan oleh Devi, dkk (2017).

Pengungkapan intelektual dapat membantu perusahaan untuk mengurangi masalah keagenan. Masalah keagenan dapat terjadi dikarenakan asimetri informasi maka dengan adanya pengungkapan intelektual akan mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara pemegang saham dengan manajemen. Hal ini sesuai dengan pernyataan Devi, dkk (2017) yang mengemukakan bahwa informasi mengenai modal intelektual memiliki peran yang signifikan terhadap para investor. Selain itu, informasi tersebut dapat meminimalisir asimetri informasi yang tidak profit berbagai pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.

Dengan demikian dapat dikatakan sesuai dengan teori keagenan yang menekankan pada hubungan antara pihak prinsipal yaitu pemegang saham dan manajemen sebagai agen. Hal ini didukung dalam penelitian yang dilakukan oleh Devi, dkk (2017) yang memberikan bukti bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berlandaskan uraian tersebut, maka penelitian ini dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Pengungkapan Intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ERM Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan

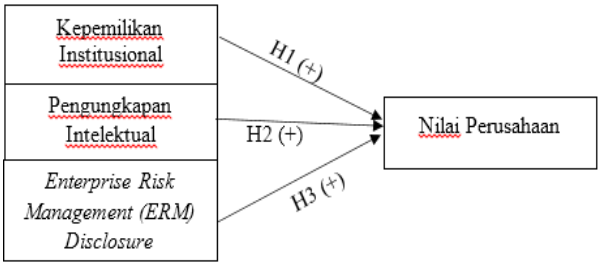
Devi, dkk (2017) mendefinisikan *Enterprise Risk Management (ERM) disclosure* sebagai informasi yang terkait dengan tanggung jawab suatu perusahaan dalam mengurus risiko suatu perusahaan. Selain itu, Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) mendefinisikan *Enterprise Risk Managenent (ERM)* sebagai budaya, kemampuan, dan praktik yang terintegrasi dengan penetapan strategi serta pelaksanaan yang dijadikan tumpuan bagi organisasi untuk mengurus resiko dalam menciptakan, melestarikan, dan mewujudkan nilai. Penerapan *Enterprise Risk Management (ERM)* dalam suatu perusahaan sangat mempengaruhi keputusan para investor dalam menginvestasikan sahamnya kepada perusahaan di mana para investor akan dapat mengevaluasi bagaimana perusahaan yang menjalankan atau menerapkan manajemen risiko serta peluang perusahaan pada masa mendatang. Penerapan *Enterprise Risk Management (ERM)* yang baik dalam perusahaan akan membuat perusahaan menjadi stabil dan tidak terjadinya *fraud* dalam perusahaan yang sesuai dengan pernyataan Devi, dkk (2017).

Masalah keagenan dapat terjadi dikarenakan asimetri informasi antara pemegang saham dengan manajemen. Untuk mengatasi hal tersebut maka perusahaan melakukan *ERM disclosure* yang menyampaikan informasi yang diperlukan sesuai dengan pernyataan Devi, dkk (2017) yang mengemukakan bahwa informasi mengenai *ERM* memiliki peran yang signifikan terhadap para investor. Selain itu, informasi tersebut dapat meminimalisir asimetri informasi serta berpengaruh terhadap respon pasar. Apabila perusahaan tersebut memiliki pengendalian risiko yang baik maka akan memberikan respon pasar yang baik dan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Dengan demikian dapat dikatakan sesuai dengan teori keagenan yang menekankan pada hubungan kedua belah pihak antara pemegang saham dengan manajemen. Hal ini didukung

dalam penelitian yang diteliti oleh Devi, dkk (2017) yang memberikan bukti bahwa *Enterprise Risk Management (ERM) disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berlandaskan uraian tersebut, maka penelitian ini dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : *Enterprise Risk Management (ERM) disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Bentuk model penelitian yang diterapkan adalah penelitian kuantitatif dengan metode pembuktian beberapa hipotesis yang ada. Pengujian ini berupa pengujian kausalitas yang memiliki tujuan untuk menguji dan memperoleh pembuktian atas pengaruh kepemilikan institusional, pengungkapan intelektual serta *enterprise risk management disclosure* terhadap nilai perubahan pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 yang berfokus pada manufaktur. Tahapan analisis dari desain kausalitas adalah sebagai berikut :

1. Menetapkan masalah penelitian.
2. Merumuskan tujuan penelitian.
3. Mengkaji teori dan menelaah hasil-hasil penelitian terdahulu yang relevan.
4. Merumuskan hipotesis penelitian.
5. Menentukan ukuran sampel.
6. Mengklasifikasi dan mendefinisikan variabel penelitian.
7. Melakukan metode pengumpulan data.
8. Melakukan pengujian hipotesis.
9. Menarik Kesimpulan.

Identifikasi, Definisi Operasional Variabel, dan Pengukuran Variabel

Identifikasi Variabel

Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Nilai perusahaan berperan sebagai variabel dependen pada penelitian ini, yang menerapkan pendekatan nilai akrual aliran aktivitas operasi perusahaan yang digunakan sebagai objek penelitian. Terdapat tiga variabel independen dari pengujian ini yaitu kepemilikan institusional, pengungkapan intelektual, serta *enterprise risk management (ERM) disclosure*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

a. Nilai perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan merupakan kondisi perusahaan saat ini yang menggambarkan kepercayaan yang dimiliki masyarakat atas perusahaan setelah melakukan berbagai proses operasional selama bertahun-tahun sejak perusahaan tersebut didirikan (Noerirawan, 2012). Pengukuran nilai perusahaan dapat diproksikan dengan PBV (*Price Book Value*) yang berlandaskan pada penelitian Suwardika dan Mustanda (2017; dalam Purba dan Africa, 2019) yang digunakan oleh investor untuk mengetahui nilai pasar saham suatu perusahaan. Berikut adalah perumusan dari pengukuran nilai perusahaan :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Keterangan:
PBV = Nilai perusahaan

Setiap objek akan dilakukan perhitungan tersebut, ketika dihasilkan nilai akrual positif dapat dikatakan perusahaan tersebut mengoptimalkan nilai perusahaan dan sebaliknya ketika nilai akrual negatif dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

b. Kepemilikan Institusional (INST)

Shabran, dkk (2019) mengartikan kepemilikan institusional sebagai kepemilikan saham mayoritas dari suatu institusi pada suatu perusahaan. Kepemilikan institusional ialah bagian yang dikuasai dalam bentuk saham oleh instansi di akhir tahun, di mana persentase digunakan sebagai pengukurannya Nabela (2012). Pengukuran kepemilikan institusional dapat diproksikan dengan menggunakan indeks kepemilikan institusional (INST) yang berlandaskan pada penelitian Sholekah (2014; dalam Widyaningsih, 2018). Berikut adalah perumusan dari pengukuran kepemilikan institusional :

$$\textbf{INST} = \frac{\textit{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\textit{Jumlah saham yang beredar}}$$

Keterangan:
INST = Kepemilikan Institusional

Berdasarkan hasil yang dikeluarkan, total kapita saham digunakan sebagai pengukuran untuk melihat pengaruh variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

c. Pengungkapan Intelektual (ICDI)

Ulum (2015) sebagai tingkat presentasi pengungkapan modal intelektual dalam suatu perusahaan di laporan tahunannya. Pengukuran pengungkapan modal intelektual diproksikan dengan menggunakan indeks *Intellectual Capital disclosure* yang berlandaskan pada dimensi yang diungkapkan oleh Singh dan Zahn (2007; dalam Devi, dkk 2017). Berikut adalah perumusan dari pengukuran pengungkapan intelektual:

$$\textbf{ICDI} = \frac{\textit{Total item yang diungkapkan}}{\textit{Total item yang seharusnya diungkapkan}}$$

Keterangan:
ICDI = Pengungkapan Intelektual

Berdasarkan hasil yang dikeluarkan, total kapita saham digunakan sebagai pengukuran untuk melihat pengaruh variabel pengungkapan intelektual terhadap nilai perusahaan.

d. *Enterprise risk Management Disclosure* (ERMDI)

Enterprise Risk Management (ERM) disclosure merupakan pengungkapan yang mengenai pengendalian risiko yang terjadi di dalam suatu perusahaan (Siregar dan Safitri, 2019). Pengukuran *ERM disclosure* dapat diproksikan dengan indeks *ERM disclosure* yang berlandaskan pada kerangka *ERM* (COSO) yang memiliki 108 item pengungkapan meliputi 8 komponen. Devi, dkk (2017) menggunakan indeks *ERM disclosure*. Berikut adalah perumusan dari pengukuran *ERM disclosure* :

$$\textbf{ERMDI} = \frac{\textit{Total item yang diungkapkan}}{\textit{Total item yang seharusnya diungkapkan}}$$

Keterangan:
ERMDI = *Enterprise Risk Management Disclosure*

Berdasarkan hasil yang dikeluarkan, total kapita saham digunakan sebagai pengukuran untuk melihat pengaruh variabel *ERM dislcosure* terhadap nilai perusahaan.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data kuantitatif diterapkan pada pengujian ini dalam bentuk informasiinformasi, data keuangan entitas bisnis yang dikumpulkan secara sekunder melalui laporan tahunan dari perusahaan manufaktur dalam Bursa Efek Indonesia dalam periode 2017-2019. Sumber data sekunder berbentuk laporan tahunan yang didapat dari situs resmi BEI (www.idx.co.id).

Metode Pengumpulan Data

Metode dokumentasi dipilih dalam pengumpulan data pada pengujian ini. Data diambil melalui laporan tahunan entitas bisnis periode 2017-2019 dari situs resmi BEI.

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Pada pengujian ini perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya pada Bursa Efek Indonesia pada tahun pengamatan 2017-2019 merupakan populasi yang dipilih. Metode *purposive sampling* dipilih dalam pemilihan sampel, pemilihan sampel dilandaskan dari syarat sebagai berikut:

a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
b. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan pada *website* resmi BEI selama periode 2017-2019.
c. Penggunaan mata uang dalam penyajian laporan keuangan pelaporan perusahaan adalah rupiah dengan masa akhir periode pelaporan pada tanggal 31 Desember.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini akan menggunakan jalur analisis data, dengan tahapan sebagai berikut :

Statistik Deskriptif

Statistik dipergunakan untuk mendefinisikan data-data pengujian yang telah terkumpul. Tampilan gambaran atau deskripsi dari sebuah data melalui mean, standar deviasi, *variance,* nilai maksimum dan minimum, *sum range,* kurtosis, serta skewness yang akan nampak pada statistik deskriptif ini Ghozali (2016:19).

Uji Asumsi Klasik

Uji yang digunakan untuk melihat, datadata yang diterapkan pada penelitian telah masuk dalam kriteria asumsi klasik atau belum.

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan sebagai alat uji model regresi, untuk melihat variabel *error* terdistribusi secara normal atau tidak. Error (*e*) adalah variabel yang dapat menjelaskan Y namun tidak terdapat di model penelitian yang ada. Dihitung dengan uji Kolmogorov-Smirnov pada signifikansi (α = 5%). Jika didapati nilai probablilitas signifikansi ≤ 5% dikatakan data tidak tersebar secara normal namun jika probabilitas signifikansi > 5% data tersebar secara normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan variance residual antar penelitian dalam model penelitian yang ada Ghozali (2016:10). Heteroskedastisitas adalah kondisi dimana varians dari residual antar penelitian berbeda. Apabila *variance* residual antar penelitian dinyatakan beda, dapat diartikan bahwa model penelitian gagal digunakan sebagai alat peramalan.

Uji heteroskedastisitas memungkinkan diukur melalui uji glejser, uji glejser mengkonversi nilai *error* ke bentuk nilai absolut.

Signifikansi Korelasi ≤ 5% Heteroskedastisitas
Signifikansi Korelasi > 5% Homokedastisitas

c. Uji Autokeralasi

Uji untuk membuktikan hubungan antara variabel residual pada periode sekarang dengan periode sebelumnya pada model penelitian. Model penelitian dikatakan baik apabila tidak terdapat autokeralasi diantara residualnya. Uji autokorelasi dapat diukur melalui uji Durbin-Watson.

Tabel 1. Kesimpulan dalam Uji Autokorelasi

Deteksi Autokorelasi	
du <dw < (4-du)	Tidak terdapat autokorelasi
dw> (4dl) atau dw < dl	Terdapat korelasi
(4-du) < dw < (4-dl) atau dl < dw < du	Tidak terdapat kepastian / kesimpulan

d. Uji Multikolinearitas

Uji untuk membuktikan tidak terjadi hubungan antara variabel independen pada sebuah model penelitian. Uji multikolinearitas dapat diukur menggunakan nilai toleransi serta VIF

Besaran Tolerance > 0,1 dan VIF < 10, tidak terbentuk multikolinearitas
Besaran Tolerance ≤ 0,1 dan VIF ≥ 10, terbentuk multikolinearitas

Uji Kelayakan Model

Uji untuk meyakinkan hubungan pada data dengan model penelitian. Uji kelayakan model dilaksanakan dengan uji F (persamaan simultan atau anova) dan koefisien determinasi (R^2).

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Diterapkan sebagai penentu kemampuan variabel-variabel independen menjelaskan variabel dependen. Besaran R^2 berada diantara rentang 0-1. Jika $R^2 = 0$ dapat dikatakan bahwa tidak ditemukan kaitan pada variabel independen dan variabel dependen namun ketika $R^2 = 1$ dapat dikatakan ditemukan hubungan istimewa atau sempurna pada variabel independen dengan variabel dependen.

b. Uji F

Diterapkan untuk menentukan keterlibatan seluruh variabel independen pada model penelitian memiliki pengaruh pada variabel dependen secara bersamaan. Uji F dikatakan layak uji untuk model penelitian ketika nilai dari probabilitas < 5%.

Uji Hipotesis

Uji untuk memastikan diterima atau ditolaknya hipotesis alternatif yang diajukan di awal. Dalam penelitian ini pengujian ini menggunakan model regresi linier majemuk dengan persamaan sebagi berikut :

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 INSTt + \beta_2 ICDIt + \beta_3 ERMDIt + e_1$$

Keterangan :
PBV = Nilai perusahaan
INST = Kepemilikan Institusional
ICDI = Pengungkapan Intelektual
ERMDI= *Enterprise Risk Management Disclosure*
β_0 = Konstanta
$\beta_{1,2,3,4}$ = Koefisien Regresi
e = *Error (Residual Value)*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Total populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2019 sebanyak 121 perusahaan. Dari total populasi tersebut diketahui 7 perusahaan tidak menyampaikan laporan keuangan secara berturut-turut, 36 perusahaan tidak mempunyai kepemilikan institusional, serta 27 perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan

keuangan. Berlandaskan kriteria tersebut maka total perusahaan sampel yang digunakan sebanyak 51 dengan total sampel sebanyak 153 sampel. Namun pada uji normalitas diketahui 8 perusahaan yang tidak memenuhi, sehingga total sampel menjadi 145 sampel seperti yang dijabarkan dalam tabel 2.

Tabel 2. Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi : perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019	121
1. Perusahaan yang tidak menyampaikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian	(7)
	(36)
2. Perusahaan yang tidak mempunyai kepemilikan institusional selama periode penelitian	(27)
3. Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan	
Perusahaan Sampel	51
Total pengamatan 2017-2019	153
Data yang dikeluarkan karena nilai ekstrim	(8)
Total observasi	145

Sumber : Situs BEI (diolah)

Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan nilai perusahaan (PBV), kepemilikan institusional (INST), pengungkapan intelektual (ICDI), *enterprise risk management disclosure* (ERMDI). Berikut analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 3 dan tabel 4.

Tabel 3. Hasil Statistik Dekskriptif Penelitian

Kode	N	Min.	Maks.	Avg.	Std.
INST	145	0,051	0,93	0,68	0,20
ICDI	145	0,16	0,40	0,27	0,06
ERMDI	145	0,30	0,54	0,41	0,05
PBV	145	0,01	4,47	1,30	1,02
Valid N (list wise)	145				

Tabel 4. Hasil Statistik Dekskriptif Penelitian setelah Transformasi

Kode	N	Min.	Maks.	Avg.	Std.
Log_I NST	145	-1,29	-0,03	0,20	0,21
ICDI	145	0,16	0,39	0,27	0,06
ERMDI	145	0,29	0,53	0,41	0,05
Log_P BV	145	-2,00	0,65	0,08	0,50
Valid N (listwi se)	145				

Berlandaskan tabel 4. memaparkan hasil statistik deskriptif terhadap variabel - variabel penelitian yang telah dilakukan *outlier* serta transformasi dengan menunjukkan minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi dari variabel -variabel penelitian tersebut. Berikut penjabaran variabel - variabel yang digunakan.

1. Kepemilikan Institusional (INST)

Kepemilikan Institusional paling rendah terdapat pada PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. pada tahun 2017 dengan nilai sebesar 0,0514. Sedangkan kepemilikan institusional paling tinggi terdapat pada PT. HM Sampoerna Tbk. pada tahun 2017-2019 dengan nilai sebesar 0,9250. Nilai rata-rata kepemilikan institusional yaitu 0,684373 yang dapat diartikan bahwa rata-rata sampel penelitian lebih tinggi dengan deviasi standar yang menunjukkan nilai sebesar 0,1987213 yang berarti tingkat variabilitasnya tinggi. Namun pada uji normalitas tidak lolos maka melakukan transformasi menjadi log_inst dengan nilai terendah serta tertinggi sebesar 1,29 dan -0,03. Nilai rata-rata sebesar -0,1971 yang dapat diartikan bahwa rata-rata sampel penelitian lebih rendah dengan deviasi standar yang menunjukkan nilai sebesar 0,20515 yang berarti tingkat variabilitasnya rendah.

2. Pengungkapan Intelektual (ICDI)

Pengungkapan intelektual paling rendah terdapat pada PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk. pada tahun 2017-2019 dengan nilai sebesar 0,1604. Sedangkan pengungkapan intelektual

yang paling tinggi terdapat pada PT. Wijaya Karya Beton Tbk. pada 2017-2019 dengan nilai sebesar 0,3950. Nilai rata-rata pengungkapan intelektual yaitu 0,273774 yang dapat diartikan bahwa rata-rata sampel penelitian lebih tinggi dengan deviasi standar yang menunjukkan nilai sebesar 0,0562686 yang berarti tingkat variabilitasnya tinggi.

3. *Enterprise Risk Management Disclosure* (ERMDI)

Nilai paling rendah dalam *Enterprise Risk Management disclosure* terdapat pada PT. Astra Otoparts Tbk. dengan perolehan nilai sebesar 0,2962 pada tahun 2017-2019. Sedangkan nilai paling tinggi dalam *Enterprise Risk Management disclosure* terdapat pada PT. Astra International Tbk. dengan perolehan nilai sebesar 0,5370 pada tahun 2017-2019. Nilai rata-rata dalam *Enterprise Risk Management disclosure* diperoleh sebesar 0,407999 yang dapat diartikan bahwa rartarata sampel penelitian lebih tinggi dengan deviasi standar yang menunjukkan nilai sebesar 0,0522235 yang berarti tingkat variabilitasnya tinggi.

4. Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai paling rendah dalam nilai perusahaan terdapat pada PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk. dengan perolehan nilai sebesar 0,0099 pada tahun 2019. Sedangkan nilai paling tinggi dalam nilai perusahaan terdapat pada PT. Ricky Putra Globalindo Tbk. dengan perolehan nilai sebesar 4,4699 pada tahun 2017. Nilai ratarata dalam nilai perusahaan diperoleh sebesar 1,297461 yang dapat diartikan bahwa rata-rata sampel penelitian lebih tinggi dengan deviasi standar yang menunjukkan nilai sebesar 1,0179322 yang berarti tingkat variabilitasnya tinggi. Namun pada uji normalitas tidak lolos maka melakukan transformasi menjadi log_pbv dengan nilai terendah serta tertinggi sebesar -2,00 dan 0,65. Nilai rata-rata dan standar deviasi sebesar 0,0753 yang dapat diartikan bahwa rata-rata sampel penelitian lebih rendah dengan deviasi standar yang menunjukkan nilai sebesar 0,49511 yang berarti tingkat variabilitasnya rendah.

Hasil Analisis Data

Model regresi berganda yang digunakan untuk memahami pengaruh kepemilikan institusional, pengungkapan intelektual, serta *enterprise risk management disclosure* yaitu :

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 INSTt + \beta_2 ICDIt + \beta_3 ERMDIt + e_i$$

Uji Asumsi Klasik

Perhitungan semua uji asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan program IBM SPSS Statistik 23 serta hasil pengolahan selengkapnya dapat dilihat pada tabel yang dilampirkan.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data penelitian atau variabel telah terdistribusikan secara normal atau tidak. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan *One-sample KolmogorovSmirnov Test*. Apabila signifikan berada diatas 5% atau 0,05 maka data tersebut telah terdistribusikan secara normal. Sebaliknya apabila signifikannya berada dibawah 5% atau 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusikan secara normal.

Tabel 5. Uji Normalitas

	Monte Carlo Sig	**Upper Bound**	**Lower Bound**	**Ket.**
Unstandardized Residual	0,028	0,054	0,00 1	Tidak Terdistribusi Normal
Setelah *Transform*	**Monte Carlo Sig.**	**Upper Bound**	**Lower Bound**	**Ket**
Unstandardized Residual	0,069	0,110	0,02 8	Terdistribusi Normal

Berlandaskan tabel 5. memaparkan bahwa hasil uji normalitas dengan menggunakan *One-sample KolmogorovSmirnov Test* menunjukkan nilai *unstandardized residual* sebesar 0,110 dengan tingkat signifikan sebesar 0,069 yang diatas dari 0,05. Oleh karena itu, data penelitian ini dapat dinyatakan telah terdistribusikan secara normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah nilai varian mengalami ketidaksamaan atau nilai residualnya konstan. Data dapat dikatakan bebas dari heteroskedastisitas dan dikatakan homoskedastisitas apabila nilai probabilitas atau signifikannya lebih dari 0,05. Model uji yang baik dalam penelitian yaitu ketika data tersebut berdifat homoskedastisitas.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Signifikan	Keterangan
Regressio n	0,400	Homoskedastisitas

Berlandaskan tabel 6 memaparkan bahwa signifikan dari penelitian ini sebesar 0,400. Oleh karena itu, nilai tersebut lebih tinggi dari 0,05 maka variabel penelitian ini bersifat homoskedastisitas serta baik untuk dilanjutkan. Apabila signifikannya lebih rendah dari 0,05 maka variabel penelitian harus diubah atau dihilangkan.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah persamaan regresi mempunyai korelasi silang atau kolinearitas antar variabel bebas. Korelasi silang merupakan hubungan yang linear atau kuat antara satu variabel bebas dengan variabel lainnya. Uji ini dilakukan dengan memperhatikan nilai VIF serta tolanrance. Data penelitian dinyatakan bebas apabila nilai dari *tolerance* > 0,1, VIF < 10.

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

Var.	VIF	*Tolerance*	Kesimpulan
Log_Inst	1,033	0,968	Bebas multikolinearitas
ICDI	1,246	0,803	Bebas multikolinearitas
ERMDI	1,279	0,782	Bebas multikolinearitas

Berlandaskan tabel 7. memaparkan hasil uji multikolinearitas yang menunjukkan bahwa nilai dari *tolerance* serta VIF yang lebih besar dari 0,1 serta kurang dari 10. Hasil tersebut membuktikan bahwa penelitian ini terjadi multikolinearitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui adakah korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Autokorelasi sendiri akan timbul apabila data penelitian bersifat runtun waktu (*time series*). Hal tersebut dikarenakan adanya hubungan dari masing-masing data dan tidak terpisahkan. Keberadaan autokorelasi sendiri akan mengakibatkan koefisien regresi tidak konsisten. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW).

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

dU	dW	4-dU
1,75663	0,212	2,24337

Berlandaskan tabel 8. diketahui bahwa nilai Durbin-Watson (dW) sebesar 0,212. Sedangkan nilai dU sebesasr 1,75663 serta nilai 4-dU sebesar 2,24337. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa terjadi autokorelasi dalam penelitian ini dikarenakan dW lebih rendah dari dU dan 4dU. Menurut Gujarati (2012:237) keunggulan lain pada data panel yaitu data panel mempunyai implikasi tidak hsrus dilakukan pengujian asumsi klasik.

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model memerlukan 2 jenis alat uji yaitu uji koefisien determinan serta uji F.

a. Uji Koefisien Determinan

Uji koefisien determinan (*adjusted* R *square*) memiliki tujuan untuk mengukur sejauh mana model dapat memaparkan perubahan variabel independen. Jika nilai R^2 semakin kecil maka kemampuan variabel independen dalam memaparkan variabel dependen sangat rendah. Hasil pengujian ini dapat dilihat dari nilai *adjusted* R *square*.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinan

R	*R Square*	*Adjusted R Square*	*Std. Error of the Estimate*
0,324	0,117	0,098	0,47020

Berlandaskan tabel 9. diketahui bahwa nilai *adjusted* R *square* sebesar 0,098. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini menerangkan variabel dependen sebesar 9,8% serta sisanya sebesar 90,2% diterangkan oleh variabel lain diluar variabel yang terdapat dalam penelitian ini.

b. Uji F

Uji F memiliki tujuan untuk menguji dan mengetahui kelayakan model regresi apakah model regresi signifikan atau tidak. Model signifikan dikatakan layak apabila nilai signifikan $\alpha < 0,05$.

Tabel 10. Hasil Uji Tingkat Signifikan (Uji F)

F	Signifikan
6,220	0,001

Berlandaskan tabel 10. diketahui bahwa tingkat signifikan variabel yang digunakan pada penelitian ini sebesar 0,001 yang termasuk lebih

rendah dari 0,05. Sehingga penelitian ini dapat dikatakan layak untuk dijalankan dikarenakan tingkat signifikan pada variabel kurang dari tingkat signifikan yang ditetapkan yaitu 0,05.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan uji statistik t atau uji t. Uji t memiliki tujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel independen yaitu kepemilikan institusional, pengungkapan intelektual, serta *enterprise risk management disclosure* terhadap nilai perusahaan. Hal ini diukur dengan membandingkan tingkat profitabilitas dari semua variabel dengan tingkat signifikan yang digunakan yaitu sebesar 0,05. Apabila tingkat signifikan dibawah 0,05 maka variabel independent tersebut mampu menerangkan variabel dependen secara signifikan. Sebaliknya apabila tingkat signifikannya diatas 0,05 maka variabel independent tidak dapat menerangkan variabel dependen.

Tabel 11. Hasil Uji Hipotesis

Variabel Independen	***Unstandardized coefficient***		**T**	**Sig.**
	B	***Std. Error***		
(*constant*)	1,072	0,315	3,402	0,001
Log_inst	0,429	0,194	2,208	0,029
ICDI	1,356	0,777	1,745	0,083
ERMDI	2,109	0,849	2,485	0,014
Kesimpulan:				
Log_inst	Diterima			
ICDI	Ditolak			
ERMDI	Diterima			

Berlandaskan tabel 11 yang memaparkan hasil uji hipotesis, maka dapat diketahui persamaan regresi sebagai berikut :

PBV = 1,702 + (-0,429) INSTt + (-1,356) ICDIt+ (-2,109) ERMDIt + e_i

a. Nilai konstanta pada penelitian ini sebesar 1,702. Apabila variabel indepeden (INST,ICDI,ERMDI) dianggap 0 (konstan), maka variabel dependen (PBV) bernilai sebesar 1,702.
b. Koefisien regresi (β_1)untuk INST bernilai sebesar -0,429 berarti apabila nilai INST meningkat sebanyak satu satuan maka nilai PBV akan menurun sebesar 0,429.
c. Koefisien regresi (β_2) untuk ICDI bernilai sebesar -1,356 berarti apabila nilai ICDI meningkat sebanyak satu satuan maka nilai PBV akan menurun sebesar 1,356.
d. Koefisien regresi (β_3) untuk ERMDI bernilai sebesar -2,109 berarti apabila nilai ERMDI meningkat sebanyak satu satuan maka nilai PBV akan menurun sebesar 2,109.

Berlandaskan tabel 11. maka dapat dijabarkan hasil pengujian statistik t sebagai berikut :

1. Variabel INST mempunyai tingkat signifikan 0,029 yang termasuk dibawah 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa INST memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Oleh karena itu, H1 yang menyatakan bahwa INST berpengaruh positif terhadap PBV diterima.
2. Variabel ICDI mempunyai tingkat signifikan 0,083 yang termasuk diatas 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa ICDI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Oleh karena itu, H2 yang menyatakan bahwa ICDI berpengaruh positif terhadap PBV ditolak.
3. Variabel ERMDI mempunyai tingkat signifikan 0,014 yang termasuk dibawah 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa ERMDI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Oleh karena itu, H3 yang menyatakan bahwa ERMDI berpengaruh positif terhadap PBV diterima.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berlandaskan tabel 11. memaparkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian tersebut mengkonfirmasi penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2017), Widyaningsih (2018) yang mengemukakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional mendeskripsikan kepemilikan saham yang dimiliki institusi. Purba dan Effendi (2019) mengemukakan semakin besar kepemilikan institusional termasuk salah satu cara untuk dapat meminimalisir *agency cost*. Selain itu,

Widyaningsih (2018) juga mengemukakan bahwa dengan adanya presentase kepemilikan institusional yang tinggi maka akan semakin kuat presentase pengoperasian yang dilaksanakan oleh pihak eksternal (pemegang saham) dalam suatu perusahaan yang dapat meminimalisir *agency cost* suatu perusahaan serta dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional sejalan dengan teori keagenan yang menekankan pada hubungan antara kedua belah pihak yaitu pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*) dalam mengambil keputusan yang berdampak mempengaruh nilai suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan memerlukan presentase kepemilikan institusional yang tinggi dengan melakukan *monitoring* oleh investor institusional yang akan berguna untuk mencegah perilaku *oportunistik* manajemen serta dapat melakukan pengambilan keputusan bisnis yang baik. Selain itu, investor institusional terlibat dalam pengambilan strategi sehingga tidak mudah untuk percaya pada tindakan manipulasi laba.

Pengaruh Pengungkapan Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Berlandaskan tabel 11. memaparkan bahwa pengungkapan intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian tersebut tidak mengkonfirmasi penelitian Devi dkk (2017), serta Rivandi dan Ardianto (2018). Namun hasil pengujian tersebut mengkonfirmasi penelitian Aida dan Rahmawati (2015), Mariani dan Suryani (2018), serta Rahayu
(2019) yang mengemukakan bahwa pengungkapan intelektual berpengaruh negatif terhadap nilai perusashaan.

Pengungkapan intelektual mendeskripsikan presentanse pengungkapan atas modal intelektual dalam laporan tahunan perusahaan. Rahayu (2019) mengemukakan bahwa semakin tinggi perusahaan mengungkapkan modal intelektual maka akan menurunkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung dengan penelitian Widarjo (2011; dalam Rahayu, 2019) yang mengemukakan bahwa pasar tidak memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang mempunyai modal intelektual tinggi.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pengungkapan intelektual tidak sejalan dengan teori keagenan yang menekankan pada hubungan antara kedua belah pihak yaitu pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*) dalam mengambil keputusan yang berdampak mempengaruh nilai suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan manajemen berusaha untuk meminimalisirkan asimetri informasi dengan mengungkapkan informasi dalam jumlah yang banyak. Akan tetapi hal tersebut akan membuat pemegang saham menjadi ragu dengan informasi yang diberikan oleh perusahaan tersebut yang akan berpengaruh dalam pengambilan keputusan pemegang saham serta menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh Enterprises Risk Management Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan

Berlandaskan tabel 11. memaparkan bahwa *enterprise risk management disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian tersebut mengkonfirmasi dengan penelitian Devi dkk (2017), serta Candra dan Wiratmaja (2020). yang mengemukakan bahwa *enterprise risk management disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Enterprise Risk Management Disclosure mendeskripsikan informasi terkait tanggung jawab perusahaan dalam mengurus risiko perusahaan. Pratama, Sasongko, dan Innayah (2020) mengemukakan bahwa *enterprise risk management disclosure* dalam perusahaan memiliki kualitas yang berdampak positif terhadap persepsi pasar. Hal ini dikarenakan dengan adanya persepsi positif yang dipegang oleh pelaku pasar terhadap perusahaan maka akan mendorong pelaku pasar untuk memberikan harga tinggi yang meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan demikian dapat dikatakan *enterprise risk management disclosure* sejalan dengan teori keagenan yang menekankan pada hubungan antara kedua belah pihak yaitu pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*) dalam mengambil keputusan yang berdampak mempengaruh nilai suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan adanya pengelolaan risiko yang baik melalui penerapan *enterprise risk management* dalam perusahaan akan menentukan persepsi investor yang berdampak pada nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berlandaskan hasil analisis serta pembahasan sebelumnya maka dapat

disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan memerlukan presentase kepemilikan institusional yang tinggi dengan melakukan *monitoring* oleh investor institusional yang akan berguna untuk mencegah perilaku *oportunistik* manajemen serta dapat melakukan pengambilan keputusan bisnis yang baik. Selain itu, investor institusional terlibat dalam pengambilan strategi sehingga tidak mudah untuk percaya pada tindakan manipulasi laba.

Berlandaskan hasil analisis serta pembahasan sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ditolak yang menyatakan bahwa pengungkapan intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi terkait modal intelektual dalam jumlah yang banyak akan membuat pemegang saham menjadi ragu dengan informasi tersebut yang akan berpengaruh pada pengambilan keputusan serta menurunkan nilai perusahaan tersebut. Berlandaskan hasil analisis serta pembahasan sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima yang menyatakan bahwa *enterprise risk management disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pratama, dkk (2020) mengemukakan bahwa *enterprise risk management disclosure* dalam perusahaan memiliki kualitas yang berdampak positif terhadap persepsi pasar. Hal ini dikarenakan dengan adanya persepsi positif yang dipegang oleh pelaku pasar terhadap perusahaan maka akan mendorong pelaku pasar untuk memberikan harga tinggi yang meningkatkan nilai perusahaan.

Keterbatasan

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu :

1. Populasi sampel yang dipilih terbatas pada perusahaan manufaktur saja yang telah terdaftar di BEI dengan rentang periode tertentu dan dengan kriteria tertentu yang terpilih.
2. Terdapat banyaknya variabel lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan dividen, profitabiitas maupun kepemilikan asing.

Saran

Beberapa saran yang dapat diberikan berlandaskan penelitian ini :

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan variabel independen yang lebih luas dan belum ada dalam penelitian ini yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian berikutnya diharapkan dapat memilih objek pada sektor lainnya sebagai objek penelitian sehingga dapat memperluas jumlah sampel yang digunakan.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode sehingga mampu memberikan hasil yang sesuai dengan keadaan saat ini.

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*, *16*(2).

Andi, M. S. A. Y., & Adriani (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Basic Industry & Chemical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen, Ekonomi, dan Bisnis*, *5*(1), 60-66.

Arifah, E., & Wirajaya, I. G. A. (2018). Pengaruh Pengungkapan ERM Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2*5*(2).

Deffi, L. S. R., Cahyono, D., & Aspirandi, R. M. (2020). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Debt To Asset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Budgeting : Journal of Business, Management and Accounting*, *1*(2), 147-162.

Devi, S., Budiasih, I. N., & Badera, I. N. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai

Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, *14*(1), 20-45.

Dewi, K. R. C., & Sanica, I. G. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, *2*(1).

Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (edisi ke-8). Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro

Iswajuni, Soetedjo, S., & Manasikana, A. (2018). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan: Efek Intervening Kinerja Perusahaan. *Journal of Accounting and Investment*, *16*(2).

Lestari. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB)*, *2*(1), 293-306.

Noerirawan, M. R., (2012). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, *1*(2), 1-12.

Pamungkas, A. S., & Maryati, S. (2017). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Debt to Aset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Semnas Iib Darmajaya*.

Pratama, B. C., Sasongko, K. M., & Innayah, M. N. (2020). Sharia Firm Value: The Role of Enterprise Risk Management Dsiclosure, Intellectual Capital Disclosure, and Intellectual Capital. *Journal of Economics and Business*, *5*(1), 103-124.

Purba, J. T., & Africa, L. A. (2019). The Effect of Capital Structure, Institutonal Ownership, Managerial Ownership, and Profitability on Company Value in Manufacturing Companies. *The Indonesian Accounting Review*, *9*(1), 27-38.

Purba, N. M. B., & Effendi, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Managerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Barelang*, *3*(2), 64.

Raharjo, B. T., & Murdani, R. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, *3*(1).

Rahayu, D. P. (2019). The Effect of Intellectual Capital Disclosure, Corporate Governance, and Firm Size on Firm Value. *International Conference on Economics, Management, and Accounting*, 530548.

Rahma, A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Strategi*, *23*(2).

Setiawan, E., & Christiawan, Y. J. (2017). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol. *Business Accounting Review*, *5*(2), 373-384.

Sirojudin, G. A., & Nazaruddin, I. (2014). Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, *15*(2).

Shabran, J., Erinos, N. R., & Mayar, A. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Corporate Social Responsibility. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, *1*(1), 487-503.

Widyaningsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderating dan Firm size Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, *19*(01).