

PENGARUH PENGUNGKAPAN *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* DAN PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris Pada Perusahaan-perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia pada Periode Tahun 2015-2018)

Muhammad Rizki Maburr, Surya Raharja¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the effect of enterprise risk management disclosure and intellectual capital disclosure on firm value in mining companies in Indonesia.

The population in this study were all mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the year 2018. The sampling method used in this research was purposive sampling. The total number of samples in this study were 38 companies that were the research samples. The data used in the study were obtained from the company's annual reports. The data in this study were analyzed using the classical assumption test before the data was tested using panel data regression test.

The results of this study indicate that enterprise risk management disclosure has a positive and significant effect on firm value. Meanwhile, disclosure of intellectual capital has no effect on firm value.

Keywords: Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, Company Value.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan tercermin pada harga saham yg diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia, menurut Ross Westerfield Jaffe, 2013 nilai perusahaan adalah nilai pasar sanggup meningkatkan kesejahteraan pemegang saham apabila harga saham perusahaan naik. Harga saham naik maka nilai perusahaan juga meningkat demikian kesejahteraan pemegang saham. Oleh sebab itu, nilai perusahaan yang meningkat menjadi tujuan pemegang saham dalam menggapai kemakmuran.

Salah satu alat ukur dalam mengukur Nilai perusahaan adalah rasio Tobin's Q. Tobin's Q mengkombinasikan nilai aset berwujud dan aset tidak berwujud dalam menjadi alat ukur yang mendefinisikan nilai perusahaan karena mengukur segala unsur hutang dan modal saham perusahaan yang dibandingkan dengan total aset.

Hal yang penting bagi stakeholder untuk menggapai tujuan dalam meningkatkan nilai perusahaan yaitu informasi finansial dan nonfinansial yang terdapat pada laporan keuangan dan laporan tahunan. Oleh karena itu, perusahaan wajib melakukan pengungkapan secara lengkap dan transparan tentang aktivitas perusahaan pada laporan tahunan. Laporan tahunan berisi komponen keuangan dan non-keuangan. Menurut ruwita dan harto Tambahan informasi untuk stakeholder terdapat pada komponen non-keuangan, termasuk yang berkaitan dengan risiko dan pengelolaannya serta modal intelektual. Informasi mengenai risiko dan pengelolaannya disebut pengungkapan *enterprise risk management* dan informasi mengenai *intellectual capital* disebut pengungkapan *intellectual capital*. Pengungkapan dilakukan untuk menyediakan dan menyampaikan informasi kepada pihak yang berkepentingan.

¹ Corresponding author

Menurut Hoyt dan Liebenberg, (2011), pengungkapan *enterprise risk management* adalah pengungkapan yang berupa informasi pengendalian risiko yang dijalankan oleh perusahaan dan mengungkapkan akibat dari pengendalian risiko tersebut terhadap masa depan perusahaan. Pengungkapan *enterprise risk management* secara lebih luas dan khusus menjadikan siasat dalam meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan mampu meminimalkan tingkat risiko yang dihadapi investor serta membantu dalam mengendalikan aktivitas manajemen. Terdapat regulasi mengenai pengungkapan *enterprise risk management* yaitu:

1. PSAK No. 60 Tahun 2010 tentang Pengungkapan Instrumen Keuangan.
2. Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-431/BL/2012 mengenai Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik.

Terdapat pula informasi nonfinansial mengenai pengungkapan aset yang tidak berwujud yang merupakan informasi yang krusial bagi investor. *Intellectual Capital* adalah aset tidak berwujud yang bernilai tinggi bagi perusahaan. *Intellectual capital* bernilai tinggi maka perusahaan diharap untuk mengungkapkan namun karena merupakan aset tidak berwujud yang mana sukar untuk diukur, dinilai dan dimunculkan dalam bentuk satuan moneter maka dilakukan pengungkapan *intellectual capital*. Pengungkapan *intellectual capital* bersifat sukarela sehingga apabila penyajian informasinya terbatas akan berdampak pada tidak lengkapnya informasi dan akan menimbulkan persepsi yang rendah dari investor mengenai keadaan dan prospek perusahaan ke depannya.

Nilai perusahaan menjadi indikator calon investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Nilai perusahaan yang stabil naik menjadi keinginan pemegang saham yang menggambarkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor pengungkapan *enterprise risk management* dan pengungkapan *intellectual capital*. Implementasi *enterprise risk management* dan implementasi *intellectual capital* dapat mendukung perusahaan untuk menghadapi persaingan industri saat ini. Implementasi-implementasi tersebut sulit untuk dihitung sehingga dilakukan pengungkapan pada laporan tahunan untuk memberitahukan pada publik tentang implementasi *enterprise risk management* dan *intellectual capital*. Pengungkapan tersebut harus dilakukan secara lengkap dan relevan sehingga dapat memperoleh kepercayaan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Sehingga pertanyaan penelitian dari rumusan masalah penelitian di atas adalah seperti berikut:

1. Apakah pengungkapan *enterprise risk management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa aktivitas perusahaan selain untuk keperluan entitas juga harus memperhatikan kepentingan dan memberikan manfaat bagi para *stakeholder* (Ghozali dan Chariri, 2007). Pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, analis, karyawan, pemerintahan, klien, masyarakat sekitar yang merupakan bagian lingkungan sosial, dan pihak lain yang ikut dalam memberikan berbagai bentuk dukungan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan bagian dari *stakeholder* perusahaan. *Stakeholder* merupakan pemangku kepentingan dan berpengaruh dalam pencapaian tujuan perusahaan.

Para *stakeholder* berkepentingan untuk memberikan pengaruh kepada manajemen untuk memanfaatkan seluruh potensi dan sumber-sumber daya yang dimiliki oleh entitas. Hal ini lantaran nilai tambah untuk mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang merupakan orientasi para *stakeholder* dapat tercipta dengan pengelolaan yang baik dan maksimal atas semua potensi yang dimiliki perusahaan (Devi *et al.* 2017). Untuk mencapai kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang sesuai dengan harapan para *stakeholder*, perusahaan akan bereaksi dengan melakukan aktivitas-aktivitas pengelolaan yang baik dan maksimal atas sumber-sumber daya yang dimiliki perusahaan.

Semua *stakeholder* mempunyai hak untuk mendapatkan informasi-informasi mengenai aktivitas perusahaan yang mempengaruhi mereka hal itu yang ditekankan oleh teori *stakeholder*. Perusahaan menjadikan Kelompok *stakeholder* sebagai pertimbangan utama dalam mengungkapkan atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan (Ulum *et al.*, 2008). Oleh karena itu, melaksanakan dan mengungkapkan aktivitas penting perusahaan kepada *stakeholder* menjadi hal yang wajib dilakukan oleh manajemen perusahaan.

Teori *stakeholder* lebih mengutamakan akuntabilitas organisasi jauh di atas kinerja ekonomi (Deegan, 2014). Perusahaan ditekan untuk melengkapi pengungkapan yang diwajibkan dan menambah secara sukarela (*voluntary*) untuk mengungkapkan informasi tentang aktivitas mereka sehingga dapat memenuhi indikator akuntabilitas yang diakui oleh *stakeholder*. Kepercayaan dari *stakeholder* mampu mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan sesuai harapan para *stakeholder*. Kepercayaan dari *stakeholder* akan meningkat apabila perusahaan melakukan pengungkapan informasi yang lebih transparan dan luas.

Teori Signaling

Teori *signalling* menekankan pada pentingnya informasi yang diumumkan perusahaan dapat memberikan petunjuk bagi pengambilan keputusan investasi pihak di luar perusahaan (Devi *et al.*, 2017). Teori *signalling* mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan informasi pada pihak eksternal. Dorongan untuk melakukan pengungkapan muncul karena adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak perusahaan dan pihak eksternal. Perusahaan mempunyai informasi lebih banyak dari pada pihak eksternal sehingga terdorong untuk menyampaikan informasi agar harga saham perusahaan meningkat.

Teori *signalling* memberi tanda bahwa perusahaan yang memiliki kualitas secara terus terang akan memberikan sinyal berbentuk informasi positif di pasar dengan menggunakan pengungkapan dalam laporan tahunan, dengan demikian pasar dipastikan dapat membandingkan antara perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2006 dalam Wedari, 2016). Informasi yang mampu memberikan keterangan serta cerminan keberlangsungan perusahaan pada masa lalu, sekarang maupun prospek dimasa mendatang merupakan sinyal informasi yang dinilai penting. Informasi yang sangat diperlukan investor dan *stakeholder* dalam menganalisis pengambilan keputusan investasi

adalah informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu. Semakin kuatnya informasi yang diterima selaras dengan semakin kuat sinyal keputusan untuk berinvestasi.

Manajemen senantiasa mengutamakan untuk membagikan informasi pribadi perusahaan yang berdasarkan pertimbangan perusahaan informasi tersebut sangat diminati investor dan pemegang saham. Ketika informasi telah diumumkan dan diterima dengan baik oleh seluruh pelaku pasar, maka mereka akan menentukan informasi tersebut termasuk sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) dengan melakukan interpretasi dan analisis terhadap informasi yang telah diterima. Informasi yang mengandung sinyal baik dapat berdampak pada reaksi pasar yang dapat merubah volume perdagangan saham pada saat informasi diterima oleh pasar. Tanggapan pasar yang positif terhadap informasi sinyal baik tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika suatu informasi dapat meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan akan terdorong untuk mengungkapkan informasi tersebut (Verecchia, 1983 dalam Basalamah dan Jermias, 2005).

Laporan Tahunan

Laporan tahunan (*annual report*) berisi informasi finansial dan non-finansial perusahaan dipublikasi sekali setiap tahun oleh pihak manajemen. Informasi finansial dan non-finansial menjelaskan aktivitas pengembangan perusahaan dan kinerja perusahaan dalam satu tahun. Pihak *stakeholder* menggunakan informasi tersebut untuk menganalisis keadaan perusahaan pada periode saat itu.

Informasi yang ada dalam laporan tahunan biasa disebut dengan istilah pengungkapan laporan tahunan (*annual report disclosure*). Ketentuan dari Ikatan Akuntan Indonesia tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan bagi Emiten atau Perusahaan Publik dan Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor KEP-134/BL/2006 menetapkan bahwa ada dua pengungkapan dalam pelaporan tahunan, yaitu : pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) merupakan informasi yang diwajibkan untuk diungkap oleh emiten dalam Laporan tahunan sesuai ketentuan pasar modal suatu negara. Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) adalah informasi yang diungkapkan tanpa adanya ketentuan standar pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan secara sukarela.

Perusahaan akan melaksanakan pengungkapan lebih dari pengungkapan yang diwajibkan agar tidak ketinggalan praktik-praktik pengungkapan kompetitif. Praktik-praktik pengungkapan kompetitif dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dan juga laporan tahunan dapat dipergunakan sebagai media untuk meningkatkan daya tarik perusahaan dimata pemegang saham dan *stakeholder*.

Pengungkapan *Enterprise Risk Management*

Pengungkapan *enterprise risk management* adalah informasi yang berkaitan dengan keterikatan perusahaan dalam mengendalikan risiko. Pungungkapan *enterprise risk management* merupakan hal penting dalam pelaporan keuangan karena sebagai dasar dari praktik akuntansi dan investasi (ICAEW, 1999 dalam Ruwita, 2012). Pengungkapan *enterprise risk management* juga sebagai penerapan *good corporate governance* bagian dari prinsip taranparansi.

Committee of Sponsoring Organizations (2004) memublikasikan *enterprise risk management* sebagai suatu rangkaian tindakan manajemen risiko perusahaan yang direncanakan dan diterapkan pada setiap strategi perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Pengungkapan *enterprise risk management* tersusun dari 108 item yang meliputi delapan indikator berdasarkan kerangka *enterprise risk management* yang diterbitkan oleh COSO yaitu: (1) lingkungan internal; (2) penetapan tujuan; (3) identifikasi

kejadian; (4) penilaian risiko; (5) respons atas risiko; (6) kegiatan pengawasan; (7) informasi dan komunikasi; dan (8) pemantauan (Frianty, 2016).

Pengungkapan *Intellectual Capital*

Pengungkapan *intellectual capital* merupakan pengungkapan informasi mengenai seperangkat aset tak berwujud yang mampu menciptakan nilai karena dapat mendorong kinerja organisasi yang biasa disebut modal intelektual (N.Bontis, 1998 dalam Devi *et al*, 2017). Laporan keuangan untuk tujuan umum (*General Purpose Financial Reporting*) sebagai dasar bahwa pengungkapan *intellectual capital* sebagai Laporan untuk mencukupi kebutuhan informasi pengguna (Abeysekera, 2006 dalam Boedi, 2008). Pengungkapan *intellectual capital* disampaikan pada *stakeholder* internal dan eksternal dalam bentuk Laporan yang mengkombinasikan angka, visualisasi dan naratif untuk menciptakan nilai (Nikolaj Bukh *et al.*, 2005 dalam Boedi, 2008).

Intellectual capital dapat didefinisikan sebagai hasil penggabungan dari tiga indikator utama organisasi yaitu: (1) modal sumber daya manusia (*human capital*); (2) modal perusahaan (*structural capital* atau *organizational capital*); dan (3) modal hubungan pelanggan (*relational capital* atau *customer capital*) (Nick Bontis *et al*, 2000; Stewart, 1998; dalam Devi *et al*, 2017). Pengungkapan *intellectual capital* merupakan salah satu pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) karena belum ada regulasi yang mengatur tentang pengungkapan *intellectual capital*, seberapa luas pengungkapan harus diungkap dalam laporan tahunan.

Pengungkapan *intellectual capital* dengan membagi menjadi berbagai komponen. Singh dan Van Der Zahn (2008) mengklasifikasikan indeks pengungkapan *intellectual capital* terdiri enam indikator yaitu *human resources* (karyawan), *customers* (pelanggan), *information technology* (teknologi informasi), *processes* (proses), *research and development* (riset dan pengembangan), *strategic statements* (pernyataan strategis) yang diuraikan menjadi 81 item. Pengungkapan *intellectual capital* yang seperti ini akan memperjelas mengenai *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan.

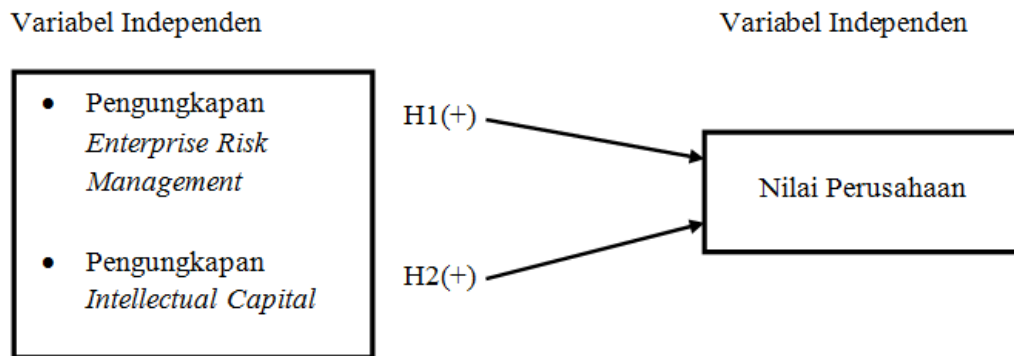
Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menjadi patokan harga yang berkenan dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut hendak diakuisisi (Husnan, 2001 dalam Mutmainnah *et al.*, 2019). Nilai perusahaan sebagai tanggapan langsung dari investor terhadap perusahaan yang biasanya dihubungkan dengan harga saham. Perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Wahidahwati, 2002 dalam Devi *et al*, 2017). Harga saham yang meningkat biasanya diikuti oleh nilai perusahaan yang meningkat sehingga dapat memberikan kemakmuran pemegang saham.

Harga saham merupakan cerminan kemakmuran pemilik dan pemegang saham (Brigham & Houston, 2007 dalam Nurnaningsih & Herawaty, 2019). Salah satu alat ukur nilai perusahaan adalah harga pasar saham perusahaan yang menjadi cerminan penilaian investor atas seluruh ekuitas perusahaan (Wahyudi & Pawestri, 2006 dalam Devi *et al*, 2017). Harga saham yang tinggi akan memunculkan peluang investasi. Peluang investasi memberikan sinyal positif terhadap kemajuan perusahaan di masa depan yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan yang tinggi menciptakan nilai perusahaan yang tinggi pula (Brealey *et al.*, 2007 dalam Mutmainnah *et al.*, 2019).

Kerangka penelitian

Gambar Kerangka Pemikiran



Pengungkapan *Enterprise Risk Management* dengan Nilai Perusahaan

Pengungkapan *enterprise risk management* merupakan informasi yang berkaitan dengan pengendalian risiko perusahaan serta dampaknya pada masa depan perusahaan. Persepsi positif dari pelaku pasar dapat dicapai dengan Pengungkapan *enterprise risk management* yang berkualitas tinggi (Baxter *et al*, 2013 dalam Devi *et al*, 2017). Persepsi pelaku pasar yang positif terhadap perusahaan akan mendorong harga saham yang tinggi sehingga nilai perusahaan menjadi tinggi.

Hasil penelitian yang dilakukan Hoyt *et al* (2008), Devi *et al* (2017) menunjukkan bahwa pengungkapan *enterprise risk management* berpengaruh secara signifikan serta arahnya positif terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan *enterprise risk management* menjadi sinyal positif bagi investor karena dapat menilai prospek perusahaan ke depannya. Semakin tinggi informasi *enterprise risk management* yang diungkapkan maka tingkat kepercayaan investor perihal keamanan modal yang diinvestasikan semakin tinggi.

H1: Pengungkapan *enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan *Intellectual Capital* dengan Nilai Perusahaan

Intellectual capital merupakan seperangkat aset tak berwujud yang mampu menciptakan nilai dan bernilai tinggi serta vital bagi perusahaan. *Intellectual capital* mampu membantu perusahaan dalam persaingan industri (Solikhah *et al.*, 2010 dalam Devi *et al*, 2017). Pengungkapan *Intellectual Capital* dapat mendorong kinerja perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Luasnya pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan tahunan yang kredibel dapat membantu investor dalam proses pengambilan keputusan. Informasi *Intellectual Capital* yang mencerminkan kinerja perusahaan akan mendorong peningkatan nilai perusahaan (Orens *et al.*, 2009 dalam Ardianto dan Rivandi, 2018).

Penelitian yang dilakukan Devi *et al*, (2017), Ardianto dan Rivandi, (2018), Pamungkas dan Maryati, (2017), Widarjo, (2011) menunjukkan hasil bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh secara signifikan serta arahnya positif terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan *Intellectual Capital* dilihat sebagai sinyal positif akan mendorong para pelaku pasar menaruh minat kepada perusahaan sehingga mampu membayar lebih tinggi yang merubah volume perdagangan saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan *Intellectual Capital* yang luas akan mempermudah investor mengetahui prospek perusahaan secara totalitas.

H2: Pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Variabel penelitian

Variabel terikat atau dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. alat ukur yang digunakan untuk mengukur variabel dependen adalah rasio keuangan *Tobin's Q*. formula rumus *Tobin's Q* versi Chung dan Pruitt, (1994) sebagai berikut:

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

Keterangan:

Tobin's Q : Nilai Perusahaan

MVS : Nilai pasar saham yang diperoleh dari perkalian anantara jumlah saham yang beredar dengan harga saham penutupan

D : Nilai pasar hutang yang diperoleh dari hasil (kewajiban lancar – aset lancar + kewajiban jangka panjang)

TA : Total aset perusahaan

Sementara untuk variabel independen adalah Pengungkapan *Enterprise Risk Management* dan Pengungkapan *Intellectual Capital*. Pengukuran variabel pengungkapan *enterprise risk management* dalam penelitian ini memakai komponen pengungkapan dari kertas kerja COSO yang memuat 108 item pengungkapan. Pengungkapan *Intellectual Capital* diprosikan dengan indeks pengungkapan *Intellectual Capital* dengan mengimplementasi dimensi pengungkapan *intellectual capital* yang digunakan oleh Singh dan Zahn, (2008) yang terdiri dari 81 item pengungkapan. Kedua variabel independen menggunakan skala dikotomi tidak tertimbang sebagai metode pemberian skor yaitu dengan pemberian nilai satu (1) dan nilai nol (0). Nilai satu (1) untuk mengungkapkan suatu item pengungkapan, sedangkan nilai nol (0) untuk tidak mengungkapkan. Total nilai dari pengungkapan setiap perusahaan diperoleh dengan menjumlahkan nilai dari setiap item pengungkapan. *Enterprise Risk Management Disclosure Index (ERMDI)* dan *Intellectual Capital Disclosure Index (ICDI)* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ERMDI/ICDI = \frac{\text{total item yang diungkap}}{\text{total indeks pengungkapan}} \times 100\%$$

Populasi dan sampel

Populasi pada penelitian ini ialah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2018. Untuk memperoleh sampel pada penelitian ini diterapkan teknik *purposive sampling* dengan harapan peneliti mendapatkan sumber informasi yang spesifik. Beberapa spesifikasi atau kriteria yang dipertimbangkan untuk pemilihan sample adalah meliputi:

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 sampai tahun 2018
2. Perusahaan pertambangan yang mempublikasi laporan tahunan periode tahun 2015-2018 di Bursa Efek Indonesia atau di website masing-masing perusahaan.
3. Perusahaan pertambangan yang mempunyai data lengkap yang diperlukan dalam penelitian.

Metode penelitian

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Berdasarkan Basuki dan Prawoto, (2016) data panel merupakan kombinasi antara deret waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data *time series* merupakan data yang diamati pada satu unit observasi dalam kurun waktu tertentu dan data *cross section* merupakan data observasi dari beberapa unitobservasi dalam satu titik waktu. Data

panel sebagai pengelompokan data yang mengamati perilaku unit *cross-sectional* (perusahaan) sepanjang waktu.

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 ERMD_{it} + \beta_2 ICD_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- i = perusahaan pertambangan
- t = periode waktu (2015-2018)
- α = konstanta
- β_1 - β_2 = koefisien
- ERMD = *Enterprise Risk Management Disclosure*
- ICD = *Intellectual Capital Disclosure*
- ε = error term

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskriptif objek penelitian

Dalam penelitian ini, data penelitian diperoleh dari website *Indonesia Stock Exchange* (IDX) berupa Laporan Tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek selama tahun 2015-2018. Pemilihan sampel penelitian menggunakan pendekatan *purposive sampling*, sehingga diperoleh 38 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Tabel 4.1

Kriteria sampel penelitian

No	Kriteria	Jumlah Sampel
1.	Perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2018	47
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasi laporan tahunan pada periode tahun 2015 sampai 2018	(9)
3.	Jumlah sampel penelitian	38

Analisis data

Statistik deskriptif

Fungsi dari analisis statistik deskriptif adalah untuk menjabarkan gambaran atas data penelitian. Berikut tabel yang menunjukkan nilai statistik deskriptif variabel penelitian:

Tabel 4.2

Hasil Analisis Deskriptif

	Firm Value	ERMD	ICD
Mean	0.91	0.56	0.45
Median	0.73	0.58	0.46
Maximum	4.50	0.75	0.68
Minimum	0.01	0.24	0.15
Std. Dev.	0.75	0.09	0.12
Observations	152	152	152

Sumber: output Eviews, data sekunder yang diolah 2020

Tabel 4.3
Hasil Kategorisasi Data Pengungkapan *Enterprise Risk Management*

Kategori	Skor	Jumlah	Persentase
Tinggi	>0,65	24	16%
Sedang	0,47 – 0,65	112	73%
Rendah	< 0,47	16	11%
Total		152	100%

Tabel 4.4
Hasil Kategorisasi Data Pengungkapan Intellectual Capital

Kategori	Skor	Jumlah	Persentase
Tinggi	> 0,57	32	21%
Sedang	0,33 – 0,57	97	64%
Rendah	< 0,33	23	15%
Total		152	100%

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa penelitian pada 38 perusahaan pertambangan yang menjadi objek penelitian dengan periode pengamatan dari tahun 2015-2018 terdapat 152 data. Nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan *Tobin's Q* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,91 yang menunjukkan rata-rata nilai perusahaan pertambangan di Indonesia kurang baik yang mana menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih rendah dari nilai asetnya. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tertinggi yaitu sebesar 4,5.

Hasil analisis deskriptif pengungkapan *enterprise risk management* menunjukkan bahwa rata-rata tingkat kepatuhan perusahaan pertambangan terhadap pengungkapan *enterprise risk management* berdasarkan indikator kertas kerja COSO yang memuat 108 item adalah sebesar 56%. Nilai rata-rata kepatuhan sebesar 56% tergolong dalam kategori sedang (tabel 4.3). Perusahaan mengungkapkan *enterprise risk management* terendah yaitu sebesar 24%. Sedangkan, Perusahaan mengungkapkan *enterprise risk management* tertinggi yaitu sebesar 75%.

Rata-rata tingkat kepatuhan perusahaan pertambangan terhadap pengungkapan *intellectual capital* berdasarkan indikator pengungkapan *intellectual capital* menurut Singh dan Zahn (2008) yang memuat 81 item adalah sebesar 45%. Nilai rata-rata kepatuhan sebesar 45% tergolong dalam kategori sedang (tabel 4.4). Perusahaan mengungkapkan *intellectual capital* terendah yaitu sebesar 15%. Sedangkan, Perusahaan mengungkapkan *intellectual capital* tertinggi yaitu sebesar 68%.

Analisis Regresi Data Panel

Sebelum dilakukan analisis regresi data panel data penelitian diuji terlebih dahulu menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji multikolinieritas. Data penelitian telah lolos semua uji asumsi klasik tersebut kemudian dilakukan analisis data panel.

Tabel 4.5
Uji Regresi Data Panel Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: FV
Method: Panel Least Squares
Date: 03/14/20 Time: 15:32
Sample: 2015 2018
Periods included: 4
Cross-sections included: 38
Total panel (balanced) observations: 152

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.491437	0.762456	-3.267648	0.0014
ICD	0.767854	1.446254	0.530926	0.5965
ERMD	5.396428	2.113908	2.552820	0.0120
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.778718	Mean dependent var	0.912500	
Adjusted R-squared	0.701665	S.D. dependent var	0.750659	
S.E. of regression	0.410010	Akaike info criterion	1.275666	
Sum squared resid	18.82816	Schwarz criterion	2.071424	
Log likelihood	-56.95061	Hannan-Quinn criter.	1.598931	
F-statistic	10.10621	Durbin-Watson stat	2.033618	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews, data sekunder yang diolah 2020

Uji Hipotesis dan Interpretasi Hasil

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Hasil dari uji koefisien determinasi dapat dilihat di tabel 4.5 yaitu pada nilai *adjusted R-squared*. Nilai *adjusted R-squared* menjelaskan hasil dari hasil uji koefisien determinasi. Menurut tabel 4.5, nilai *adjusted R-squared* yang tertulis sebesar 0,7017. Nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,7017 ketika dikalikan 100% sama dengan 70,17% maka dapat disimpulkan variabel independen pengungkapan *intellectual capital* dan pengungkapan *enterprise risk management* dapat menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan sebesar 70,17%. Sedangkan variabel lain di luar model regresi dapat menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan sebesar 29,83%.

Hasil Uji F

Tujuan dilakukan uji F adalah untuk mengetahui apakah variabel bebas memberi dampak pada variabel terikat secara bersamaan. Hasil dari uji F dapat diperoleh dari tabel 4.5 yaitu pada nilai *prob(F-statistic)*. Pada tabel 4.5 menunjukkan nilai *prob(F-statistic)* sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari nilai signifikan sebesar 0,05 sehingga boleh dikatakan bahwa model ini layak. Hal tersebut berarti variabel independen ICD dan ERMD memberi dampak pada variabel dependen nilai perusahaan secara simultan. Dapat disimpulkan dalam penelitian ini adalah variabel dependen benar-benar dipengaruhi oleh variabel-variabel independen.

Hasil Uji t

Salah satu cara mengetahui apakah variabel bebas secara individu memberi pengaruh terhadap variabel terikat secara signifikan adalah dengan dilakukannya uji t. Hasil dari uji t dapat diperoleh dari tabel 4.5 yaitu dengan melihat nilai probabilitas *t-statistic* tiap variabel independen.

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan variabel pengungkapan *intellectual capital* (ICD) memiliki nilai probabilitas *t-statistic* sebesar 0,5965 yang lebih dari nilai signifikan

sebesar 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel pengungkapan *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

Selanjutnya adalah variabel pengungkapan *enterprise risk management* (ERMD) memiliki nilai probabilitas *t-statistic* sebesar 0,0120 yang kurang dari nilai signifikan sebesar 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel pengungkapan *enterprise risk management* memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

Interpretasi Hasil Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini hipotesis pertama menyatakan pengungkapan *enterprise risk management* secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini menghasilkan nilai probabilitas *t-statistic* $0,0120 < 0,05$. Dari hasil tersebut dapat dikatakan bahwa pengungkapan *enterprise risk management* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan artinya semakin luas indikator pengungkapan *enterprise risk management* yang perusahaan lakukan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hipotesis pertama pada penelitian ini diterima.

Hasil hipotesis pertama yang diterima sejalan dengan *stakeholder theory* dan *signalling theory*. *Stakeholder theory* menekankan bahwa *stakeholder* memiliki hak untuk menerima informasi tentang aktivitas-aktivitas perusahaan yang berpengaruh pada *stakeholder*. Hal ini untuk membantu manajemen perusahaan dalam menciptakan nilai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul. Informasi *enterprise risk management* merupakan wujud komitmen yang baik dari manajemen tentang pengelolaan risiko perusahaan. Oleh karena itu, pengungkapan *enterprise risk management* merupakan *good news* yang dapat dijadikan sebagai sinyal positif untuk investor yang dapat digunakan untuk menilai prospek perusahaan.

Interpretasi Hasil Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini hipotesis kedua menyatakan pengungkapan *intellectual capital* secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini menghasilkan nilai probabilitas *t-statistic* $0,5965 > 0,05$. Dari hasil tersebut dapat dikatakan bahwa pengungkapan *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis kedua pada penelitian ini ditolak.

Marcelia dan Purnomo (2016), data kuantitatif lebih membuat investor tertarik dibandingkan dengan data kualitatif. Menurut Soelistijono Boedi (2008), tema mengenai pengungkapan *intellectual capital* belum menarik untuk dikembangkan dalam rangka memenangkan kompetisi dan mendorong penciptaan nilai perusahaan. *Stakeholders* lebih terfokus oleh faktor di luar pengungkapan *intellectual capital* dalam menilai perusahaan.

KESIMPULAN

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak yang diberikan pengungkapan *enterprise risk management* dan pengungkapan *intellectual capital* pada nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 dan mempublikasi laporan tahunan dari tahun 2015 sampai tahun 2018. Setelah melalui tahap terkumpul, terolah, teranalisisnya data, dan terinterpretasinya hasil, maka diperoleh kesimpulan seperti dibawah ini:

1. Pengungkapan *enterprise risk management* berdampak secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin luas pengungkapan *enterprise risk management* yang dilakukan oleh perusahaan turut menentukan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2. Pengungkapan *intellectual capital* tidak berdampak secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini berupa:

1. Penelitian yang dilakukan ini hanya memakai sampel perusahaan-perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018.
2. Indeks untuk mengukur pengungkapan *intellectual capital* masih menggunakan indeks dari Singh dan Zahn (2008) yang artinya indeks tersebut belum diperbarui selama 10 tahun lebih.
3. Masih terdapat perusahaan yang hanya menyajikan informasi yang bersifat umum dan kurang memperhatikan kelengkapan instrumen pengungkapan baik informasi *enterprise risk management* maupun informasi *intellectual capital*.
4. Masih terdapat faktor-faktor lain selain variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini yang dapat dikaji dalam memprediksi variabel dependen baik faktor kualitatif maupun kuantitatif.

Saran

Berkaitan dengan hasil pengujian dan juga keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini. Terdapat saran-saran dari peneliti untuk penelitian berikutnya:

1. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk menggunakan industri perusahaan lain atau menambah jumlah sampel perusahaan sebagai objek penelitian.
2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan indeks pengungkapan yang lebih lengkap dan terbaru untuk mengukur variabel pengungkapan *intellectual capital*.
3. Proses identifikasi pengungkapan baik pengungkapan *enterprise risk management* maupun pengungkapan *intellectual capital* dapat dikembangkan menjadi 0-2 sehingga tidak sekedar menghitung kuantitas pengungkapan namun juga kualitas pengungkapan.
4. Penelitian selanjutnya dapat memisahkan variabel pengungkapan menjadi beberapa variabel sesuai dengan indikator pengungkapannya misalnya, memecah pengungkapan *intellectual capital* menjadi tiga variabel yaitu pengungkapan *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*.

REFERENSI

- Andono, F. A., & Mellisa. (2013). Penerapan Enterprise Risk Management Dalam Rangka Meningkatkan Efektifitas Kegiatan Operasional “Cv. Anugerah Berkat Calindojaya.” *Enterprise Risk Management*.
- Ardianto, D., & Rivandi, M. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Struktur Pengelolaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Profita*, 11(2), 284. <https://doi.org/10.22441/profita.2018.v11.02.009>
- Basuki, A. T. dan, & Prawoto, N. (2016). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS. In *PT Rajagrafindo Persada*.
- Baxter, R., Bedard, J. C., Hoitash, R., & Yezegel, A. (2013). Enterprise risk management program quality: Determinants, Value Relevance, and The Financial Crisis. *Contemporary Accounting Research*. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2012.01194.x>
- Boedi, S. (2008). Pengungkapan Intellectual Capital dan Kapitalisasi Pasar (Studi Empiris pada Perusahaan Publik di Indonesia). *Tesis*, 11–29.
- Cheng, M. Y., Lin, J. Y., Hsiao, T. Y., & Lin, T. W. (2010). Invested Resource, Competitive Intellectual Capital, And Corporate Performance. *Journal of Intellectual Capital*. <https://doi.org/10.1108/14691931011085623>

- Deegan, C. M. (2014). Financial Accounting Theory 4E. In *North Ryde, N.S.W. McGraw-Hill Education (Australia) Pty Ltd.*
- Devi, S. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (The Effect of Enterprise Risk Management Disclosure and Intellectual Capital Disclosure on Firm Value). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20–45.
- Djojosoedarso, S. (2003). *Prinsip-Prinsip Manajemen Risiko dan Asuransi* (Edisi Revi). Salemba Empat.
- Frianty, N. J., & Mahmud, A. (2016). Determinan Pengungkapan Enterprise Risk Management pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014. In *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Semarang*. <https://lib.unnes.ac.id/25683/1/7211412022.pdf>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. (Edisi 8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2014). Pendekatan Teori Akuntansi. *Research Policy*.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews8*. Universitas Diponegoro.
- Gordon, L. A., Loeb, M. P., & Tseng, C. Y. (2009). Enterprise Risk Management And Firm Performance: A Contingency Perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.006>
- Guthrie, J., Ricceri, F., & Dumay, J. (2012). Reflections And Projections: A Decade Of Intellectual Capital Accounting Research. *British Accounting Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2012.03.004>
- Handayani, B. D. (2017). Mekanisme Corporate Governance, Enterprise Risk Management, dan Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1228>
- Handayani, B. D., & Yanto, H. (2013). Determinan Pengungkapan Enterprise Risk Management. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 17(3), 333–342. http://lib.unnes.ac.id/36905/1/Determinant_Pengungkapan_Enterprise_Risk_Management.pdf
- Hoyt, R. (2008). The Value of Enterprise Risk Management: Evidence from the U.S Insurance Industry. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 26: 5.
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management. *Journal of Risk and Insurance*. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2011.01413.x>
- Iswajuni, I., Soetedjo, S., & Manasikana, A. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management (Erm) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 6(1), 67–73. <https://doi.org/10.30871/jaemb.v6i1.812>
- Jacub, J. oktavia S. (2012). Pengaruh Intellectual Capital dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Farmasi di BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(4), 49–55.
- Karyono, P. (2019). *Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan*.
- Li, J., Pike, R., & Haniffa, R. (2008). Intellectual Capital Disclosure And Corporate Governance Structure In UK Firms. *Accounting and Business Research*, 38(2), 137–159. <https://doi.org/10.1080/00014788.2008.9663326>
- Marcelia, E., & Purnomo, B. S. (2016). Pengaruh Nilai Tambah Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 8(1), 29. <https://doi.org/10.17509/jaset.v8i1.4019>

- Mohd Tahir, I., & Razali, A. R. (2011). The Relationship Between Enterprise Risk Management (Erm) and Firm Value: Evidence From Malaysian Public Listed Companies. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 1(2), 32–41.
- Mutmainnah, M., Puspitaningtyas, Z., & Puspita, Y. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Buletin Studi Ekonomi*, 24(1), 18. <https://doi.org/10.24843/bse.2019.v24.i01.p02>
- Nurnaningsih, E., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5831>
- Orens, R., Aerts, W., & Lybaert, N. (2009). Intellectual Capital Disclosure, Cost Of Finance And Firm Value. *Management Decision*. <https://doi.org/10.1108/00251740911004673>
- Pamungkas, A. S., & Maryati, S. (2017). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, dan Debt to Asset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar IIB Darmajaya*, 412–428.
- Ross Westerfield Jaffe. (2013). *Finanzas Corporativas*, Novena Edicion. In *Journal of Chemical Information and Modeling*.
- Rustiarini, N. W. (2012). Corporate Governance, Konsentrasi Kepemilikan dan Pengungkapan Enterprise Risk Management. *Journal Manajemen Keuangan, Akuntabilitas*, 11 (2), 279–298.
- Ruwita, C. (2012). *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Risiko Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan-perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Diponegoro.
- Ruwita, C., & Harto, P. (2013). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Risiko Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Salsabila, L. (2020). *Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Pengungkapan Etika Sukarela (Studi Empiris pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018)*.
- Sawarjuwono, T., & Kadir, A. P. (2003). Intellectual Capital : Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*.
- Singh, I., & Van Der Zahn, J. L. W. M. (2008). Determinants Of Intellectual Capital Disclosure In Prospectuses Of Initial Public Offerings. *Accounting and Business Research*, 38(5), 409–431. <https://doi.org/10.1080/00014788.2008.9665774>
- Sir, J., Subroto, B., & Chandrarin, G. (2010). Intellectual Capital dan Abnormal Return Saham (Studi Peristiwa pada Perusahaan Publik di Indonesia). *Sna Xiii*.
- Solikhah, B., Abdul Rohman, H., & Meiranto, W. (2010). Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth, dan Market Value; Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specification. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). *Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan*. 2(1), 9–21.
- Syifa, L. (2013). Determinan Pengungkapan Enterprise Risk Management pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Accounting Analysis Journal*. <https://doi.org/10.15294/aa.v2i3.2515>
- Tobin, J. (1969). A General Equilibrium Approach To Monetary Theory. *Journal of*

- Money, Credit and Banking*. <https://doi.org/10.2307/1991374>
- Ulum, I., Ghozali, I., & Chariri, A. (2008). Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan ; Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Wedari, L. K. (2016). Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia Intellectual Capital dan Intellectual Capital Disclosure Terhadap Market Performance pada Perusahaan Publik Indeks LQ-45. *Urnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 20(1), 27–36.
- Widarjo, W. (2011). Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 8(2), 157–170. <https://doi.org/10.21002/jaki.2011.10>
- Widjaya, P. E., & Sugiarti, Y. (2013). Penerapan Risk Management Untuk Meningkatkan Non-Financial Firm Performance di Perusahaan Murni Jaya. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*.