



Intellectual Capital, Enterprise Risk Management, dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Putri Indah Sari¹, Rilla Gantino^{2*}

¹Akuntansi, Universitas Esa Unggul, Indonesia

²Universitas Esa Unggul, Indonesia

*Email:putriindahs174@gmail.com¹, rilla.gantino@esaunggul.ac.id²

Doi:<https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i2.1404>

Diterbitkan oleh Politeknik Piksi Ganesha Indonesia

Info Artikel

Diterima :
2023-09-14

Diperbaiki :
2023-09-18

Disetujui :
2023-09-18

ABSTRAK

Mencapai nilai perusahaan yang maksimal merupakan tujuan utama bagi setiap perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa Pengaruh Intellectual Capital, Enterprise Risk Management, dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2017 – 2021. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Terdapat 24 perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 periode 2017 – 2021 yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Jenis data yang digunakan merupakan data kuantitatif dari data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan laporan tahunan. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Intellectual Capital, Enterprise Risk Management, dan Good Corporate Governance secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Enterprise Risk Management dan Good Corporate Governance secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci : Enterprise Risk Manajement; Good Corporate Governance; Intellectual Capital; Nilai Perusahaan

ABSTRACT

Achieving maximum company value is the main goal for every company. This study aims to analyse the effect of Intellectual Capital, Enterprise Risk Management, and Good Corporate Governance on Firm Value in companies listed on the LQ45 Index for the 2017 – 2021 period. The sampling technique in this study used a purposive sampling technique. There are 24 companies registered in LQ45 for the 2017 – 2021 period which are used as samples in this study. The type of data used is quantitative data from secondary data sourced from financial report and annual report. The data analysis method used is multiple linear regression analysis. The results of the study show that Intellectual Capital, Enterprise Risk Management, and Good Corporate Governance simultaneously affect the Firm Value. Partially Intellectual Capital has a positive effect on Firm Value. Meanwhile Enterprise Risk Management and Good Corporate Governance partially have no effect on Firm Value.

Keywords: Enterprise Risk Management; Firm Value; Good Corporate Governance; Intellectual Capital

PENDAHULUAN

Suatu badan usaha dalam mengoperasikan kegiatan bisnis pastinya punya maksud yang ingin dicapai (Prawesti Ningrum, 2022). Menurut Ly & Duc (Ly & Duc, 2018), mencapai nilai perusahaan yang maksimal menjadi tujuan utama bagi setiap perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Tingginya harga saham menandakan tingginya nilai perusahaan, dimana hal demikian nantinya akan berpengaruh terhadap meningkatnya keyakinan para penanam modal akan kemampuan perusahaan serta potensi perusahaan di periode mendatang (Gantino & Alam, 2021). Untuk mempertahankan & meningkatkan kinerja perusahaan, perusahaan diharapkan mampu memanfaatkan pesatnya perkembangan teknologi untuk dapat terus berinovasi pada produk & jasa yang dihasilkannya (Oktaviani et al., 2019). Maka, supaya perusahaan dapat terus berinovasi pada produk dan jasa yang dihasilkannya, dilakukanlah pengelolaan pada *intellectual capital* yang ada dalam perusahaan (Ulum, 2017).

Intellectual capital ialah jumlah sumber daya tidak berwujud serta sumber daya berlandas pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan (Kianto et al., 2017). *Intellectual capital* memaparkan suatu strategi pengukuran dan penilaian aset tidak berwujud yang diperkirakan menjadi sumber daya yang dapat memberikan peningkatan pada nilai, memperbanyak inovasi, serta menjadikan perusahaan mampu unggul bersaing sebab karakteristik yang dimilikinya eksklusif serta tak dapat ditiru dengan mudah (Nadeem et al., 2017).

Seperti yang dijelaskan sebelumnya, *intellectual capital* ialah aset tidak berwujud yang dimanfaatkan badan usaha untuk terus mampu berinovasi dan meningkatkan nilai perusahaan seiring dengan pesatnya perkembangan teknologi saat ini. Namun di sisi lain, pesatnya perkembangan teknologi justru menambah risiko bagi perusahaan di masa depan (Savitri et al., 2020). Kompleksitas risiko baik internal maupun eksternal dapat mengganggu profitabilitas perusahaan yang berdampak pada sulitnya perusahaan untuk mempertahankan nilai dan kesinambungan usahanya (Devi et al., 2017). Sejalan dengan pernyataan tersebut, Brigham & Houston (Brigham & Houston, 2018) pun memaparkan bahwasanya risiko perusahaan menjadi satu dari berbagai faktor yang dapat memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan risiko bisnis ialah satu dari berbagai faktor penyebab kerugian yang dialami badan usaha. Selain itu, keputusan investasi yang dilakukan oleh investor yang juga mendapat pengaruh dari profil risiko perusahaan (Rahmi & Wijaya, 2022), menjadikan perusahaan perlu untuk meningkatkan kualitas pengelolaan risiko melalui *enterprise risk management* (Rivandi, 2018).

Menurut *Committee of Sponsoring Organizations* (COSO), *enterprise risk management* ialah sebuah proses pengidentifikasian dan pengendalian risiko yang memiliki pengaruh akan badan usaha sejalan dengan *risk appetite* entitas, serta yang diterapkan pada strategi maupun semua aspek perusahaan melalui pengaruh direksi, manajemen serta personel entitas lainnya guna memberi jaminan terhadap perolehan tujuan perusahaan. Dalam proses pengidentifikasian dan pengelolaan risiko, COSO di tahun 2017 mempublikasikan standar ERM *framework* yang terdiri dari 5 dimensi yaitu tata kelola serta budaya organisasi, strategi serta penentuan maksud, kemampuan kerja, tinjauan dan revisi, beserta informasi, komunikasi, hingga pelaporan (Pertiwi & Suhartini, 2022).

Sesuai pemaparan diatas, bahwasanya proses pengidentifikasian dan pengelolaan risiko juga mendapat pengaruh dari direksi, manajemen serta personel entitas yang lain guna memberi jaminan dalam perolehan tujuan perusahaan. Sehingga agar bisa memberi jaminan tersebut, badan usaha perlu mengaplikasikan mekanisme *good corporate governance* yang dilakukan dengan efektif (Kebon & Suryanawa, 2017). Hal tersebut dikarenakan dalam pengaplikasian mekanisme GCG badan usaha akan memperhatikan 4 karakteristik, diantaranya yaitu tanggung jawab, akuntabilitas, kewajaran, dan transparansi (Robiyanto et al., 2021), yang berdampak pada terpantaunya aktivitas manajemen sehingga tetap sesuai dengan motivasi para pemegang saham. Oleh karena itu, untuk meningkatkan pengawasan terhadap aktivitas manajemen dilakukanlah peningkatan pada *good corporate governance* (Kurnia et al., 2020).

Menurut Kebon & Suryanawa (Kebon & Suryanawa, 2017), GCG yang berperan sebagai sistem nantinya akan memberikan perlindungan untuk berbagai pihak yang bersangkutan melalui pengendalian, pengawasan serta mengarahkan manajer untuk mengambil tindakan dengan menyesuaikan minat investor. Pada Januari 2014 OJK merilis Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia yang merupakan landasan pokok untuk memperbaiki regulasi serta praktik tata kelola yang baik bagi badan usaha di Indonesia. Adanya standar dalam penerapan yang efektif terhadap mekanisme *good corporate governance* diharapkan mampu membuat kinerja perusahaan meningkat hingga nantinya akan memberi dampak juga dalam peningkatan nilai perusahaan (Uddin et al., 2021).

Temuan Nguyen & Doan (Nguyen & Doan, 2020) memperlihatkan adanya korelasi positif diantara *Value-Added Intellectual Capital* (VAIC) dengan nilai perusahaan. Tapi berbeda dengan temuan Jumiari & Julianto (Jumiari & Julianto, 2020) yang menunjukkan bahwasanya IC secara parsial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya temuan Iswajuni et al., (Iswajuni et al., 2018) terkait dengan ERM, ditemui bahwasanya ERM secara positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Tapi berbeda dengan temuan Rahmi & Wijaya (Rahmi & Wijaya, 2022) yang menunjukkan bahwasanya ERM tidak memberi pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Lalu penelitian Kebon & Suryanawa (Kebon & Suryanawa, 2017) terkait dengan *Corporate Governance* (CG) ditunjukkan bahwa CG secara positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Tetapi hasil tersebut tidak selaras dengan temuan Titisari et al., (Titisari et al., 2019) yang menunjukkan bahwasanya CG secara negatif mempengaruhi nilai perusahaan.

Mengacu dari latar belakang penelitian, yang menjadi tujuan dilakukannya penelitian ini yakni ditemukannya *research gap* atau tidak konsistennya hasil penelitian terhadap variabel yang ditentukan, sehingga mendasari peneliti untuk membuktikan dan melakukan pengujian kembali. Penelitian terdahulu mengenai *intellectual capital*, *enterprise risk management*, dan *good corporate governance* pada nilai perusahaan sudah banyak dilakukan, namun yang membuat penelitian ini tak sama dengan penelitian yang lalu yakni pada temuan Haj-Salem et al., (Haj-Salem et al., 2020) dan Rivandi (Rivandi, 2018) menggunakan kepemilikan keluarga, ukuran dewan, otonomi dewan komisaris, komite audit, beserta kehadiran wanita dalam dewan sebagai alat ukur GCG. Sementara itu, pada penelitian ini GCG diukur melalui Indeks Pengungkapan Corporate Governance (IPCG) yang didasari pada Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia yang OJK Indonesia terbitkan bulan Januari 2014. Lalu penelitian ini pun menggunakan jangka waktu penelitian terbaru yaitu tahun 2017 hingga tahun 2021.

KAJIAN PUSTAKA

Resource-Based Theory

Untuk perusahaan sumber daya serta produk diibaratkan seperti 2 bagian uang koin, saat kemampuan kerja perusahaan dijalankan oleh produknya menandakan secara tak langsung sumber daya yang memiliki peran pada proses produksi juga berperan dalam menggerakkan kinerja perusahaan. *Resource-Based Theory* memaparkan bahwasanya perusahaan memiliki sumber daya yang mampu menjadikan perusahaan mempunyai *competitive advantage* serta dapat menuntun perusahaan dalam mempertahankan kinerja jangka panjangnya dengan baik (Ulum, 2017:23).

Adapun sumber daya perusahaan tersebut berbentuk aset berwujud serta aset tidak berwujud seperti pengetahuan, keterampilan, dan keunikan proses produksi yang tidak mudah ditiru, berharga dan langka (Nadeem et al., 2017). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Resource-Based Theory* ialah konsep yang menggunakan *resource* dan *capabilities* sebagai fokus utama dalam model kinerja perusahaan dalam rangka mencapai keunggulan bersaing (Pertiwi & Suhartini, 2022).

Teori Agensi (Agency Theory)

Mengacu dari Lukviarman (Lukviarman, 2016:38), teori agensi memberi penjelasan mengenai cara berbagai pihak terkait pada perusahaan seperti manajer dan pemilik perusahaan hendak bertindak. Dijelaskan pula bahwa dalam teori agensi, manajemen (agen) akan bertindak sebagai pihak yang dipercayai oleh pemegang saham (prinsipal). Namun dalam prosesnya, seringkali terjadi konflik antara hubungan keduanya.

Konflik keagenan tersebut muncul seiring dengan upaya perusahaan dalam meraih pencapaiannya yakni membuat nilai perusahaan meningkat, dikarenakan adanya kecenderungan dari pihak manajemen yang memiliki maksud lain serta mungkin berlawanan dengan tujuan utama perusahaan tersebut (Kebon & Suryanawa, 2017). Adanya perbedaan tujuan itu terjadi karena prinsipal mengharapkan *return* yang besar atas penginvestasian sumber daya yang sudah diinvestasikannya. Namun pada saat yang sama, agen dalam upaya nya mensejahterakan prinsipal bertindak secara tidak maksimal dengan mementingkan diri sendiri serta mengorbankan kepentingan prinsipal (Fadilah & Afriyenti, 2020).

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Berdasarkan Brigham & Houston (Brigham & Houston, 2019:33), teori sinyal adalah sebuah aksi dari manajemen perusahaan guna memberi arahan melalui informasi kepada investor terkait cara manajemen melihat potensi perusahaan. Data yang disampaikan kepada investor tersebut akan memberikan sinyal positif apabila informasi yang diberikan berisi berita positif seperti informasi pengungkapan perusahaan. Namun sebaliknya, informasi yang disampaikan kepada investor akan memberikan sinyal negatif apabila informasi yang diberikan berisi berita negatif seperti kebangkrutan (Rivandi, 2018).

Selanjutnya agar dapat menyampaikan sinyal positif tersebut, perusahaan memerlukan laporan tahunan sebagai media keterbukaan informasi serta alat pemantauan kinerja perusahaan (Kurnia et al., 2020). Melalui laporan tahunan, perusahaan dapat mengungkapkan informasi finansial maupun non-finansialnya yang berguna bagi pihak *stakeholders* (Devi et al., 2017).

Dimana, pada akhirnya informasi – informasi yang diungkapkan sebagai sinyal tersebut nantinya menyurutkan asimetri informasi yang muncul akibat manajemen memiliki pengetahuan yang lebih luas mengenai informasi internal dibanding pihak lain yang dapat mempengaruhi penilaian informasi (Haj-Salem et al., 2020).

Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (Harmono, 2017:1), nilai perusahaan ialah kemampuan kerja suatu perusahaan yang digambarkan dengan harga saham yang tercipta karena adanya penawaran serta permintaan pada pasar modal. Harga saham tersebut merupakan cerminan hasil analisis investor atas manajemen perusahaan, kinerja perusahaan, dan informasi yang sudah dipaparkan oleh perusahaan pada publik yang berguna terhadap penetapan keputusan berinvestasi bagi investor guna menjalankan kegiatan penjualan maupun pembelian saham (Li & Zhao, 2018). Berikut formula pengukuran *Tobin's Q*:

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

Intellectual Capital

Berdasarkan Ulum (Ulum, 2017:278), *intellectual capital* ialah modal intelektual berupa sumber daya berbasis kapabilitas serta pengetahuan yang telah diformalisasi dan dimanfaatkan oleh perusahaan dalam rangka menghasilkan aset yang nilainya tinggi, yang mampu memberikan nilai tambah untuk perusahaan. Pada upaya menciptakan nilai tambah, perusahaan juga perlu memperhatikan komponen dalam *intellectual capital* yang meliputi sumber daya manusia, modal struktural serta modal pelanggan (Hallauw & Widyawati, 2021). Dengan memberi perhatian pada masing – masing komponen *intellectual capital* tersebut, perusahaan dapat memiliki kompetensi untuk unggul dalam persaingan usaha yang memiliki dampak dalam terciptanya peningkatan nilai perusahaan. Adapun formula yang digunakan untuk mengukur VAIC™ adalah:

$$VAIC^{\text{TM}} = VACA + VAHU + STVA$$

Enterprise Risk Management

Menurut Lam (Lam, 2017:11), *enterprise risk management* ialah sebuah proses yang terpadu serta berkelanjutan pada pengendalian risiko perusahaan, termasuk risiko strategis, keuangan, operasional, kepatuhan, dan reputasi dalam rangka meminimalkan kinerja perusahaan yang tidak diharapkan serta memaksimalkan nilai perusahaan.

Pengelolaan risiko tersebut kemudian diungkapkan oleh perusahaan melalui pengungkapan *enterprise risk management*, yakni upaya perusahaan untuk mengungkapkan pengendalian risiko yang telah dilakukan oleh perusahaan (Rivandi, 2018). Pengungkapan ERM menunjukkan bahwa perusahaan telah memberikan informasi terkait dengan risiko yang dihadapinya kepada para *shareholder*, sehingga hal demikian mampu membuat kepercayaan publik meningkat dan dengan begitu nilai perusahaan juga dapat meningkat (Savitri et al., 2020). Adapun rumus pengukuran ERM *Disclosure Index* (ERMDI) yakni sebagai berikut:

$$ERMDI = \frac{\sum ijDItem}{\sum ijADItem}$$

Good Corporate Governance

Effendi (Effendi, 2016:2) menyebutkan bahwa *good corporate governance* ialah sebuah sistem guna mengatur serta mengontrol perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah untuk para *shareholders*. Adanya konflik kepentingan antara agen dengan prinsipal menjadikan perusahaan perlu untuk menerapkan mekanisme GCG sebagai langkah untuk mengatasi konflik kepentingan tersebut. Sehingga melalui mekanisme *good corporate governance*, pemegang saham dapat memantau perilaku manajemen supaya terus selaras akan kepentingan *shareholders* (Jaradat et al., 2021). Berikut rumus pengukuran Indeks Pengungkapan *Corporate Governance* (IPCG):

$$IPCG = \frac{\text{Jumlah Item Yang Diungkapkan}}{\text{Jumlah Item Yang Diharapkan}}$$

Hubungan *Intellectual Capital*, *Enterprise Risk Management*, dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital, *enterprise risk management* serta *good corporate governance* memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. *Intellectual Capital* (IC) yang dihitung memakai VAICTM menunjukkan bahwasanya makin baik pengelolaan IC pada suatu perusahaan maka makin baik juga kecakapan perusahaan untuk mengendalikan sumber daya yang dimilikinya dengan efektif. Selanjutnya menurut Lam (Lam, 2017:44), tingkat pengelolaan risiko yang tinggi melalui *Enterprise Risk Management* (ERM) pada perusahaan menandakan bahwa perusahaan telah memberikan perhatian terhadap risiko yang dihadapi perusahaan. Dengan menilai risiko, perusahaan kemudian dapat menerapkan strategi untuk mengatasi dampak risiko tersebut yang dapat meningkatkan kepercayaan pasar. Disamping itu menurut Effendi (Effendi, 2016:11), *Good Corporate Governance* (GCG) juga dinilai dapat memberi pengaruh akan nilai perusahaan.

Ini sesuai akan temuan Gantino & Alam (Gantino & Alam, 2021) yang memperlihatkan bahwasanya *Intellectual Capital* (IC) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikutnya, temuan Silva et al., (Silva et al., 2019) menunjukkan bahwasanya ERM mempunyai pengaruh positif terhadap *firm value*. Lalu temuan Robiyanto et al., (Robiyanto et al., 2021) menemukan bahwasanya CG secara positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Dan hipotesis penelitian ini diformulasikan seperti di bawah ini:

H₁ : Diduga *Intellectual Capital*, *Enterprise Risk Management*, dan *Good Corporate Governance* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45 periode 2017 – 2021.

Hubungan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Ulum (Ulum, 2017:23) memaparkan bahwa pengelolaan serta pemanfaatan *intellectual capital* yang menjadi sumber daya berlandaskan pengetahuan apabila dilaksanakan dengan efisien serta efektif mampu memberikan keunggulan kompetitif untuk perusahaan serta

meningkatkan kinerja jangka panjangnya, yang kemudian hal tersebut juga dapat menciptakan kenaikan pada nilai perusahaan.

Hal ini selaras dengan temuan Santiani (Santiani, 2018) yang menunjukkan hasil bahwasanya *Intellectual Capital* (IC) secara positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya temuan Nguyen & Doan (Nguyen & Doan, 2020) ditemukan bahwasanya *Value-Added Intellectual Capital* (VAIC) secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga dari penguraian tersebut, hipotesis penelitian ini dirumuskan demikian:

H₂: Diduga *Intellectual Capital* berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45 periode 2017 – 2021.

Hubungan *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Lam (Lam, 2017:11), pengelolaan risiko oleh perusahaan melalui *enterprise risk management* bisa mendukung perusahaan dalam merencanakan strategi yang terintegrasi, sehingga hal tersebut dapat membantu perusahaan dalam memaksimalkan kinerja serta nilai perusahaannya. Penerapan ERM pada perusahaan, juga menandakan bahwasanya perusahaan berusaha untuk melengkapi keperluan informasi bagi investor yang nantinya berdampak positif terhadap sudut pandang investor, dimana persepsi positif tersebut akan memacu investor memberi harga tinggi bagi perusahaan dan dengan begitu nilai perusahaan juga kian meningkat (Siregar & Safitri, 2019).

Hal ini sesuai temuan Devi et al., (Devi et al., 2017) yang menunjukkan bahwasanya ERM secara positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya temuan Iswajuni et al., (Iswajuni et al., 2018) juga memperlihatkan bahwasanya ERM secara positif signifikan memberi pengaruh nilai perusahaan. Maka, hipotesis penelitian ini dirumuskan demikian:

H₃: Diduga *Enterprise Risk Management* berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45 periode 2017 – 2021.

Hubungan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Effendi (Effendi, 2016:11) memaparkan bahwa penerapan *good corporate governance* sebagai sebuah sistem dalam badan usaha melalui aktivitas pengaturan serta pengontrolan dapat membantu perusahaan dalam menggapai arah bisnisnya yakni peningkatan pada nilai perusahaan, yang memberi dampak juga bagi perkembangan kemampuan perusahaan terkait pemberian nilai investasi bagi pemegang saham.

Hal ini selaras dengan temuan Kebon & Suryanawa (Kebon & Suryanawa, 2017) yang memperlihatkan bahwasanya GCG secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya temuan Robiyanto et al., (Robiyanto et al., 2021) juga memperlihatkan bahwasanya CG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dari penguraian tersebut, hipotesis penelitian ini diformulasikan demikian:

H₄: Diduga *Good Corporate Governance* berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45 periode 2017 – 2021.

METODE

Jenis data penelitian ini tergolong penelitian kuantitatif dengan satu *dependent variable* yaitu nilai perusahaan (Tobins' Q) dan tiga *independent variable* (bebas) yaitu *Intellectual*

Capital (VAICTM), *Enterprise Risk Management* (ERMDI), dan *Good Corporate Governance* (IPCG). Data kuantitatif tersebut berbentuk data keuangan perusahaan yang didapat melalui laporan keuangan serta laporan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan yang tercantum di indeks LQ45 tahun 2017 – 2021 yang didapat dari laman web BEI (www.idx.co.id) atau situs web resmi perusahaan.

Populasi penelitian ini meliputi semua perusahaan yang tercantum pada indeks LQ45 tahun 2017 – 2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Seluruh perusahaan yang terdapat dalam indeks LQ45 periode 2017 – 2021, (2) Perusahaan yang ada dalam daftar indeks LQ45 selama periode 2017 – 2021 secara berturut – turut, (3) Perusahaan yang menggunakan satuan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya selama periode 2017 – 2021. Total perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini yakni 24 perusahaan. Maka banyaknya data penelitian yang dipakai ialah 120 data.

Teknik analisis data yang digunakan yaitu uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, serta uji auto korelasi), uji hipotesis (uji T (parsial), uji F (simultan) dan uji koefisien determinasi (*Adjusted R-Square*)), dan uji regresi linear berganda.

ANALISA DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VAIC TM	120	1,41	10,14	4,0447	1,66321
ERMDI	120	0,65	1,00	0,8775	0,09048
IPCG	120	0,52	0,94	0,8104	0,10210
Tobin's Q	120	0,61	19,13	2,2120	3,02714
Valid N (listwise)	120				

Berdasarkan tabel 1, variabel *intellectual capital* yang diproksikan melalui VAICTM dari 120 data sampel bernilai minimum sejumlah 1.41, nilai maksimum sejumlah 10.14, nilai rata – rata yakni 4.0447 serta standar deviasi sejumlah 1.66321. Variabel *enterprise risk management* yang diproksikan melalui ERMDI dari 120 data sampel bernilai minimum sejumlah 0.65, nilai maksimum sejumlah 1.00, nilai rata-rata berjumlah 0.8775 serta standar deviasi sejumlah 0.09048. Variabel *good corporate governance* yang diproksikan melalui IPCG dari 120 data sampel bernilai minimum sejumlah 0.52, nilai maksimum sejumlah 0.94. Nilai rata-rata besarnya 0.8104 dan standar deviasi berjumlah 0.10210. Variabel nilai perusahaan yang diproksikan melalui *Tobin's Q* dari 120 data sampel bernilai minimum sejumlah 0.61, nilai maksimum sejumlah 19.13, dan nilai rata-rata besarnya 2.2120 serta standar deviasi sebesar 3.02714.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Guna melihat normalitas residual data, maka uji statistik non-parametrik K-S dilakukan di penelitian ini. Hasil dari uji normalitas yakni sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,24643210
Most Extreme Differences	Absolute	0,086
	Positive	0,086
	Negative	-0,074
Test Statistic		0,086
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Didasari tabel 2 tersebut, uji normalitas memakai uji K-S didapati nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebanyak $0.200 > 0.05$. Oleh karena itu dapat ditarik simpulan bahwasanya data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas di sebuah model regresi bisa ditemukan melalui nilai VIF dan *tolerance*.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Collinearity Statistics			
Model		Tolerance	VIF
1	VAIC TM	0,992	1,008
	ERMDI	0,737	1,357
	IPCG	0,732	1,366

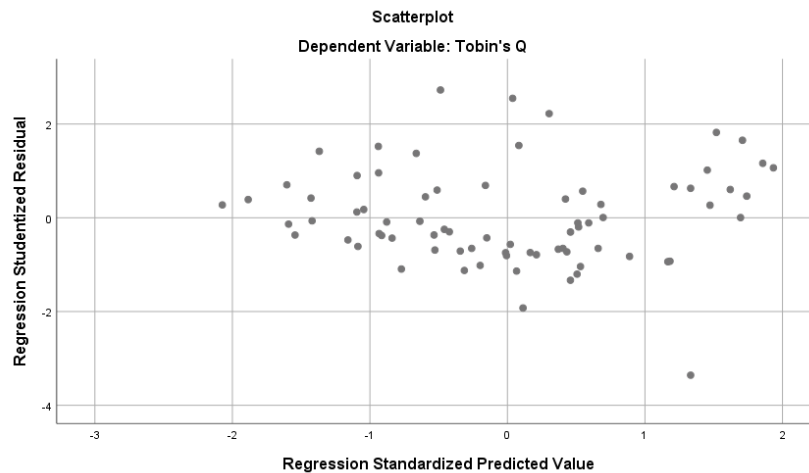
a. Dependent Variable: Tobin's Q

Dari tabel 3 diatas memperlihatkan bahwa variabel *intellectual capital* memiliki nilai *tolerance* 0.992 dengan nilai VIF 1.008. Variabel *enterprise risk management* menunjukkan nilai *tolerance* 0.737 dengan nilai VIF 1.357. Variabel *good corporate governance* menunjukkan nilai *tolerance* 0.732 dengan nilai VIF 1.366. Hal tersebut memperlihatkan bahwasanya tidak terjadi multikolinearitas pada variabel IC, ERM serta GCG sebab nilai *tolerance* > 0.10 dan $VIF < 10$.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan guna menelaah jikalau ada perbedaan varian dari residual sebuah pengamatan kepada pengamatan lain di suatu model regresi.

Gambar 1. Hasil Uji Heterokedastisitas



Pada gambar 1 dapat dilihat bahwasanya sejumlah titik sudah menyebar dengan acak serta tidak membuat suatu pola. Maka bisa ditarik kesimpulan bahwasanya data bebas dari heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk melakukan pengujian bilamana ditemukan korelasi antar kesalahan pengganggu di masa tertentu dan kesalahan pengganggu di masa lampau di sebuah model regresi. *Runs test* digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil *Runs Test*

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-0,02706
Cases < Test Value	37
Cases >= Test Value	38
Total Cases	75
Number of Runs	32
Z	-1,510
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,131
a. Median	

Dari tabel 4 tersebut, bisa dilihat bahwasanya nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sejumlah 0.131 > 0.05. Hal tersebut memperlihatkan bahwasanya data residual terjadi secara acak, sehingga bisa ditarik kesimpulan bahwa data residual terbebas dari autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1,125	0,554		2,029	0,046
	VAIC TM	0,178	0,031	0,564	5,780	0,000
	ERMDI	-0,873	0,678	-0,146	-1,287	0,202
	IPCG	0,316	0,441	0,081	0,717	0,476

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Dari tabel 5 diatas, berdasarkan hasil uji analisis regresi linear berganda, maka dapat dibentuk persamaan matematis sebagai berikut:

$$Y = 1.125 + 0.178(\text{VAIC}^{\text{TM}}) - 0.873(\text{ERMDI}) + 0.316(\text{IPCG}) + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linear di atas maka nilai konstanta dalam persamaan regresi ini ialah 1.125 yaitu jika VAICTM, ERMDI, dan IPCG tetap atau nol, menandakan *Tobin's Q* yakni 1.125. Koefisien VAICTM memiliki nilai sebesar 0.178, artinya apabila ERMDI dan IPCG bernilai nol, maka ketika IC naik satu satuan, nilai perusahaan akan meningkat 0.178. Koefisien ERMDI memiliki nilai sebesar – 0.873, artinya apabila VAICTM dan IPCG bernilai nol, maka ketika ERM naik satu satuan, nilai perusahaan akan menurun 0.873. Koefisien IPCG memiliki nilai sebesar 0.316, artinya apabila VAICTM dan ERMDI bernilai nol, maka ketika GCG naik satu satuan, nilai perusahaan akan meningkat 0.316.

Uji Hipotesis

Uji F (Simultan)

Uji F bertujuan untuk menelaah apakah *independent variable* secara bersamaan mempengaruhi *dependent variable*.

Tabel 6. Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,211	3	0,737	11,644	.000 ^b
	Residual	4,494	71	0,063		
	Total	6,705	74			

a. Dependent Variable: Tobin's Q

b. Predictors: (Constant), IPCG, VAICTM, ERMDI

Didasari pada tabel 6 didapati nilai signifikansi 0.000 yakni < 0.05. Hal ini berarti bahwasanya H₁ diterima, oleh karena itu bisa ditarik kesimpulan bahwasanya IC, ERM, dan GCG memberi pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Uji T (Parsial)

Uji T dijalankan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh tiap *independent variable* terhadap *dependent variable*.

Tabel 7. Hasil Uji T (Parsial)

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1,125	0,554		2,029	0,046
	VAIC TM	0,178	0,031	0,564	5,780	0,000
	ERMDI	-0,873	0,678	-0,146	-1,287	0,202
	IPCG	0,316	0,441	0,081	0,717	0,476

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Didasari pada tabel 7 hasil uji variabel *intellectual capital* memperlihatkan nilai t hitung sejumlah 5.780 bersignifikansi $0.000 < \alpha (0.05)$, menandakan IC memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H₂ diterima. Hasil uji variabel *enterprise risk management* memperlihatkan nilai t hitung sejumlah -1.287 bersignifikansi $0.202 > \alpha (0.05)$, mengartikan ERM tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, maka H₃ ditolak. Sedangkan hasil pengujian variabel GCG menampilkan nilai t hitung sejumlah 0.717 bersignifikansi $0.476 > \alpha (0.05)$, artinya GCG tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, maka H₄ ditolak.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R²) bertujuan menghitung sejauh manakah kapabilitas model menjabarkan varian variabel dependennya dengan nilai 0 sampai 1.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.574 ^a	0,330	0,301	0,25158

a. Predictors: (Constant), IPCG, VAICTM, ERMDI

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Didasari pada tabel 8 hasil R² menampilkan nilai *adjusted R square* sebanyak 0.301. Ini mengartikan bahwasanya 30.1% *dependent variable* nilai perusahaan dipengaruhi oleh *independent variable* yaitu IC, ERM serta GCG.

Pembahasan

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada variabel *intellectual capital* memperlihatkan H₂ diterima, artinya menandakan IC memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *intellectual capital* yang

dikelola secara baik menandakan bahwa perusahaan telah memberikan perhatian lebih dalam upaya peningkatan sumber daya manusia, pengelolaan *capital asset* serta peningkatan dalam sistem perusahaan. ketika unsur IC telah dikendalikan secara baik, hal tersebut mampu mengantarkan perusahaan pada pencapaian kinerja yang maksimal yang bisa membentuk *value added* beserta *competitive advantages* bagi perusahaan. Hal tersebut kemudian dapat mempengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan sehingga mampu menambah keyakinan investor supaya berinvestasi dalam menanamkan saham di perusahaan, sehingga terjadi peningkatan pada *Market Value Equity* (MVE) perusahaan yang akhirnya nilai perusahaan pun nantinya mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini menunjang *Resource-Based Theory*, dimana perusahaan harus mampu memperhatikan serta melakukan pengelolaan atas setiap asetnya seperti pengetahuan, keterampilan, dan keunikan proses produksi yang tidak mudah ditiru, berharga dan langka yang dipunyainya. Hasil penelitian ini selaras dengan temuan Santiani (Santiani, 2018) yang menunjukkan bahwasanya IC berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada variabel *enterprise risk management* memperlihatkan H₃ ditolak, mengartikan ERM tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, manajemen sebagai pihak pengelola perusahaan selalu berupaya untuk memberi informasi yang disukai pihak luar perusahaan. Informasi tersebut memberikan sinyal yang kemudian dianalisis dan ditentukan oleh pasar apakah sinyal tersebut akan ditangkap sebagai *good news*, *bad news* atau justru pasar memilih untuk tidak memberikan reaksi terhadap informasi, menganalisa serta mengelola risiko dalam rangka meminimalkan kinerja perusahaan yang tidak diharapkan pada kenyataannya kurang diapresiasi oleh investor dalam hal pengambilan keputusan berinvestasi yang dilakukannya.

Hal itu disebabkan karena tidak cukup bagi investor apabila hanya melihat informasi pengungkapan ERM yang diberikan oleh perusahaan saja, tetapi investor cenderung menggunakan faktor lain diluar ERM yang menarik perhatiannya sebagai dasar penilaian dalam berinvestasi. Selain itu adanya karakteristik investor yang cenderung berfokus hanya pada teknikal saham dibanding fundamental saham menyebabkan investor dengan karakteristik tersebut memilih untuk tidak merespon informasi pengungkapan ERM. Hasil penelitian ini selaras dengan temuan Rivandi (Rivandi, 2018) yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada variabel *good corporate governance* memperlihatkan H₄ ditolak, artinya GCG tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Tingkat pengungkapan GCG yang tinggi mengindikasikan bahwa pengungkapan GCG dilakukan hanya untuk memenuhi regulasi / aturan yang berlaku sebagai bentuk transparansi yang harus dilakukan oleh perusahaan publik. Adanya indikasi tersebut menyebabkan baik pemegang saham maupun investor ragu apakah penerapan GCG yang sudah dilakukan oleh perusahaan memang digunakan untuk melindungi kepentingan mereka atau tidak. Hal tersebut sekaligus ditunjang oleh teori agensi yang berpandangan bahwasanya terdapat kecenderungan bagi pihak manajemen sebagai

agen untuk bertindak secara tidak maksimal dengan mementingkan diri sendiri. Hasil penelitian ini selaras dengan temuan Kurnia et al., (Kurnia et al., 2020) yang menampilkan bahwasanya GCG tidak mempunyai pengaruh akan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Simpulan dari penelitian ini yaitu *intellectual capital* mempunyai pengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan, ini memberikan bukti bahwasanya semakin tinggi nilai IC menandakan semakin tinggi juga nilai dalam sebuah perusahaan. *Enterprise risk management* tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, ini memberikan bukti bahwasanya pengungkapan ERM yang telah dilakukan oleh perusahaan ternyata tidak dapat dijadikan sebagai faktor penentu dalam menilai suatu perusahaan. Selanjutnya *Good corporate governance* tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, ini memberikan bukti bahwasanya pengungkapan GCG tidak dapat dijadikan sebagai faktor penentu dalam menilai suatu perusahaan.

Adapun keterbatasan penelitian ini antara lainnya yaitu sampel yang dipakai dibatasi hanya pada perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45 dan hanya terpilih 24 perusahaan dengan 120 data laporan tahunan yang dijadikan sampel, sehingga menyebabkan penelitian ini kurang mewakili perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45 secara keseluruhan dan tidak bisa digeneralisasikan di sektor lainnya.

Untuk peneliti berikutnya diharapkan supaya dapat kembali melakukan penelitian terkait *intellectual capital* namun secara lebih mendalam pada masing – masing komponen IC yaitu VACA, VAHU, dan STVA sehingga dapat diketahui komponen mana yang lebih mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, bagi peneliti selanjutnya juga diharapkan supaya memberi tambahan pada *independent variable* selain IC, ERM serta GCG dan mampu meluaskan objek penelitiannya selain pada perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45 dengan masa penelitian yang semakin lama dan terbaru.

REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., & Badera, I. D. N. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20–45. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.02>
- Effendi, M. A. (2016). *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fadilah, R., & Afriyenti, M. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Perencanaan Pajak, Dan Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Wahana Riset Akuntansi*, 8(1), 82. <https://doi.org/10.24036/wra.v8i1.109056>
- Gantino, R., & Alam, L. R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kinerja. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 215–230. <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.18858>
- Haj-Salem, I., Damak Ayadi, S., & Hussainey, K. (2020). The joint effect of corporate risk disclosure and corporate governance on firm value. *International Journal of Disclosure and Governance*, 17(2–3), 123–140. <https://doi.org/10.1057/s41310-020-00079-w>
- Hallauw, K. D. A., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital , Return On Assets

- Dan Current Ratio. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–19.
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan : Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus Dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara.
- Iswajuni, I., Manasikana, A., & Soetedjo, S. (2018). The effect of enterprise risk management (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), 224–235. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0006>
- Jaradat, H. Z., Alnaimi, A. A., & Alsmadi, S. A. (2021). The effect of cash holdings and corporate governance on firm value: Evidence from the amman stock exchange. *Journal of Governance and Regulation*, 10(4 Special issue), 272–281. <https://doi.org/10.22495/JGRV10I4SIART7>
- Jumiari, N. K. V., & Julianto, I. P. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Kinerja Keuangan, dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 10(3), 276–287.
- Kebon, S. M. A. M., & Suryanawa, I. K. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Investment Opportunity Set Pada Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(2), 1534–1563.
- Kianto, A., Sáenz, J., & Aramburu, N. (2017). Knowledge-based human resource management practices, intellectual capital and innovation. *Journal of Business Research*, 81(July), 11–20. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.07.018>
- Kurnia, P., Darlis, E., & Putra, A. A. (2020). Carbon Emission Disclosure, Good Corporate Governance, Financial Performance, and Firm Value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 223–231. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO12.223>
- Lam, J. (2017). *Implementing Enterprise Risk Management: From Methods To Applications*. John Wiley & Sons.
- Li, Y., & Zhao, Z. (2018). The dynamic impact of intellectual capital on firm value: evidence from China. *Applied Economics Letters*, 25(1), 19–23. <https://doi.org/10.1080/13504851.2017.1290769>
- Lukviarman, N. (2016). *Corporate Governance : Menuju Penguatan Konseptual dan Implementasi di Indonesia*. Solo : Era Adicitra Intermedia.
- Ly, T. T. H., & Duc, N. K. (2018). Corporate governance, pyramid ownership, and firm value: Evidence from Vietnam. *Journal of Economic Development*, 25(S01), 85–102. <https://doi.org/10.24311/jed/2018.25.s01.4>
- Nadeem, M., Gan, C., & Nguyen, C. (2017). Does intellectual capital efficiency improve firm performance in BRICS economies? A dynamic panel estimation. *Measuring Business Excellence*, 21(1), 65–85. <https://doi.org/10.1108/MBE-12-2015-0055>
- Nguyen, A. H., & Doan, D. T. (2020). The impact of intellectual capital on firm value: Empirical evidence from Vietnam. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 74–85. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p74>
- Oktaviani, R. M., Susanti, D. T., Sunarto, S., & Udin, U. (2019). The effect of profitability, tax avoidance and information transparency on firm value: An empirical study in Indonesia. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 8(11), 3777–3780.
- Pertiwi, S. P., & Suhartini, D. (2022a). Pengaruh Diversifikasi Pendapatan, Modal Intelektual, Dan Pengungkapan Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(7), 1082–1094. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i7.1179>
- Pertiwi, S. P., & Suhartini, D. (2022b). Pengaruh Diversifikasi Pendapatan, Modal Intelektual, Dan Pengungkapan Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Bank Umum Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020).

- Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 1082–1094.
- Prawesti Ningrum, E. (2022). *Nilai Perusahaan : Konsep dan Aplikasi* (1st ed.).
- Rahmi, N. U., & Wijaya, V. V. (2022). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility, Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Owner*, 6(3), 2712–2720. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.853>
- Rivandi, M. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 137. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3113>
- Robiyanto, R., Putra, A. R., & Lako, A. (2021). The effect of corporate governance and intellectual capital toward financial performance and firm value of socially responsible firms. *Contaduria y Administracion*, 66(1), 1–24. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2021.2489>
- Santiani, N. P. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 13, 69–78. <http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jak>
- Savitri, E., Gumanti, T. A., & Yulinda, N. (2020). “Enterprise risk-based management disclosures and firm value of Indonesian finance companies.” *Problems and Perspectives in Management*, 18(4), 414–422. [https://doi.org/10.21511/ppm.18\(4\).2020.33](https://doi.org/10.21511/ppm.18(4).2020.33)
- Silva, J. R., Silva, A. F. da, & Chan, B. L. (2019). Enterprise Risk Management and Firm Value: Evidence from Brazil. *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(3), 687–703. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1460723>
- Siregar, N. Y., & Safitri, T. A. (2019). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management , Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, Dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 5(2), 53–79.
- Titisari, K. H., Moeljadi, Ratnawati, K., & Indrawati, N. K. (2019). The roles of cost of capital, corporate governance, and corporate social responsibility in improving firm value: Evidence from Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(4), 28–36. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(4\).2019.03](https://doi.org/10.21511/imfi.16(4).2019.03)
- Uddin, M. N., Hosen, M., Chowdhury, M. M., Tabassum, T., & Mazumder, M. A. (2021). Does corporate governance influence firm value in bangladesh? A panel data analysis. *E a M: Ekonomie a Management*, 24(2), 84–100. <https://doi.org/10.15240/tul/001/2021-2-006>
- Ulum, I. (2017). *INTELLECTUAL CAPITAL: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi* (3rd ed.). Universitas Muhammadiyah Malang.