

PENGUNGKAPAN MANAJEMEN RISIKO PERUSAHAAN DAN MODAL INTELEKTUAL PADA NILAI PERUSAHAAN

Helena Elvoni Putri Mulyono¹, Lindrawati Lindrawati^{2*}

^{1,2} Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya

Email: *lindrawati@ukwms.ac.id

Abstract

The company was founded with the aim of obtaining maximum profit, developing business, competing competitively in rapid technological developments and being able to maintain company value. Companies need to carry out effective and efficient operations to maintain company value by managing their resources, one of which is intellectual capital. Knowledge of intellectual capital provides a competitive advantage for the company. In addition, companies need risk management disclosures that can have an influence on market views, so companies can manage risks and minimize existing risks. This has an impact on decision making by investors. This study aims to analyze the effect of corporate risk management disclosure and intellectual capital on firm value. The research design used is quantitative research and used data namely annual reports and stock prices. The object of research is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data analysis technique used is multiple linear regression. The result of this study is that the enterprise risk management disclosure has a negative effect on firm value, where the more disclosure of enterprise risk management makes investor increasingly avoid the company so that the firm value decreasing. Intellectual capital has no effect on the value of the company, indicating that the intellectual capital owned by the company is not considered by investors so that it does not affect the value of the company.

Keywords: *enterprise risk management disclosure, intellectual capital, firm value*

Abstrak

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memperoleh laba yang maksimal, mengembangkan bisnis, bersaing secara kompetitif dalam perkembangan teknologi yang pesat, dan mampu mempertahankan nilai perusahaan. Hal ini mengharuskan perusahaan untuk mempersiapkan diri dalam menghadapinya dengan melakukan inovasi dan mampu untuk beradaptasi. Perusahaan perlu melakukan operasional yang efektif dan efisien dalam menghasilkan laba dan mempertahankan nilai perusahaan dengan cara mengelola sumber daya yang ada berupa modal intelektual. Pengetahuan mengenai modal intelektual memberikan keunggulan bersaing bagi perusahaan. Selain itu, perusahaan juga perlu mengungkapkan informasi manajemen risiko yang dapat berdampak pada pandangan pasar, sehingga dapat mengelola risiko dan meminimalisasikan risiko yang ada. Hal ini akan mempengaruhi pengambilan keputusan oleh pihak investor. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengungkapan manajemen risiko perusahaan serta modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Desain penelitian ialah kuantitatif dengan data berupa laporan tahunan dan harga saham. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data digunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan manajemen risiko perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan di mana semakin banyak pengungkapan manajemen risiko yang ada di perusahaan membuat investor semakin menghindari perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan turun. Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan investor tidak mempertimbangkan modal intelektual yang dimiliki perusahaan dalam berinvestasi sehingga tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Kata kunci: pengungkapan manajemen risiko perusahaan, modal intelektual, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Pendirian suatu perusahaan memberikan suatu tujuan yang penting yakni memperoleh laba yang tinggi, meningkatkan bisnis, dan dapat bersaing dalam waktu yang panjang serta mampu mempertahankan nilai perusahaan dalam usaha yang dijalankan. Perkembangan bisnis yang semakin maju dengan berbasis teknologi ini, membuat perusahaan harus selalu mempersiapkan diri untuk menghadapi tantangan yang ada dengan melakukan inovasi, mampu bersaing, dan beradaptasi dalam situasi apapun bagi keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Awal tahun 2020, terdapat beberapa tantangan dalam semua bidang kehidupan karena adanya Covid-19. Dampak penyebaran virus Covid-19 saat ini bukan hanya di bidang kesehatan, melainkan juga di perekonomian di semua negara, termasuk juga Indonesia. Kondisi ini mengakibatkan kemerosotan dalam bidang ekonomi dan dapat berpengaruh terhadap perusahaan dalam memperoleh laba yang maksimal, sehingga perusahaan dalam menghadapi kondisi ini dituntut untuk melakukan operasional yang lebih efektif dan efisien untuk mendapatkan laba yang besar dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan yang labanya tinggi akan dihargai oleh investor dan menarik perhatian investor untuk berinvestasi, semakin banyak keputusan investasi maka akan terjadi kenaikan harga saham sehingga terjadi kenaikan pada nilai perusahaan (Yulinda et al., 2020).

Kasus manipulasi laporan keuangan yang terjadi di PT Tiga Pilar Sejahtera *Food* Tbk (AISA) di tahun 2017 yang memberikan dampak kerugian bagi investor yang membeli saham pada tahun 2017 dan mengakibatkan nilai perusahaan menjadi rendah dan investor menjadi kecewa atas kerugian yang dialami (Supriyatna & Djailani, 2021). Perusahaan yang tidak memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya kepada investor akan memberikan kesan yang kurang baik dari investor. Kasus manipulasi tersebut merupakan risiko internal perusahaan yang dapat terjadi jika tidak adanya pengungkapan manajemen risiko perusahaan, sehingga perusahaan perlu untuk mengetahui pentingnya penerapan pengelolaan dalam pengungkapan manajemen risiko perusahaan untuk meminimalisasi risiko yang ada, dan penerapan modal intelektual dalam manajemen perusahaan dengan berfokus pada pengembangan perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya yang efektif dalam jangka waktu yang panjang untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dipahami sebagai nilai yang diharapkan atas investasi oleh

pemegang saham dalam menanggapi informasi yang akan diberikan (Pamungkas & Maryati, 2017). Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya, kenaikan dari harga saham memperlihatkan citra perusahaan yang baik. Harga saham di pasar permintaan dan penawaran memperlihatkan prosedur manajemen perusahaan, performa perusahaan, dan pengungkapan informasi terkait perseroan secara terbuka, maka informasi tersebut dijadikan landasan bagi pemegang saham dalam mengambil keputusan untuk melaksanakan proses permintaan, penawaran maupun penahanan akan suatu saham perusahaan (Alfinur, 2016). Harga saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan, naik turunnya harga saham dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi dari seorang investor kepada suatu perusahaan. Menurut Rivandi (2018), nilai perusahaan ditunjukkan melalui harga saham, jika harga saham naik maka nilai perusahaan berada pada tingkat kesejahteraan sehingga memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham, dan pemegang saham dapat melakukan keputusan investasi pada perusahaan. Teori *stakeholder* menjelaskan suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya tidak saja memperhatikan kepentingan yang diperoleh perusahaan, tetapi tetap memperhatikan juga kepentingan pemegang saham dan manfaat yang akan diperoleh para pemegang saham (Siregar & Safitri, 2019). Peningkatan nilai perusahaan dapat dipengaruhi adanya pengungkapan manajemen risiko perusahaan, serta modal intelektual (Ahmed et al., 2019; Arifah & Wirajaya, 2018; Buallay et al., 2020; Cristofel & Kurniawati, 2021; Deffi et al., 2020; Devi et al., 2017; Emar & Ayem, 2020; Ginting & Sagala, 2020; Lestari & Suryani, 2020; Lestari & Munandar, 2017; Pamungkas & Maryati, 2017; Pertiwi & Suhartini, 2022; Rivandi, 2018; Siregar & Safitri, 2019; Supriyadi & Setyorini, 2020; Wulandari et al., 2018; Yulinda et al., 2020).

Pengungkapan manajemen risiko perusahaan merupakan suatu informasi pengungkapan risiko oleh perusahaan yaitu manajemen dan pengendalian risiko perusahaan serta dampak risiko terhadap perkembangan berkelanjutan perusahaan di masa mendatang (Emar & Ayem, 2020). Informasi pengungkapan manajemen risiko perusahaan memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk memberikan informasi buat investor, sehingga menarik perhatian investor agar berinvestasi sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan (Devi et al., 2017). Penjelasan tersebut mendapat dukungan dari penelitian Yulinda et al. (2020) dan Supriyadi & Setyorini (2020) di mana pada saat manajemen menyajikan informasi manajemen

risiko perusahaan, menunjukkan komitmen perusahaan dan akan dihargai oleh investor sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Namun, pada saat pengungkapan manajemen risiko perusahaan menunjukkan kondisi perusahaan buruk, akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal buruk sehingga investor akan tidak tertarik pada perusahaan tersebut dan mengakibatkan nilai perusahaan turun (Arifah & Wirajaya, 2018; Cristofel & Kurniawati, 2021; Pertiwi & Suhartini, 2022). Selain itu, investor seringkali kurang memperhatikan informasi manajemen risiko perusahaan dan lebih tertarik dengan informasi lainnya dalam mengambil keputusan sehingga tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan (Deffi et al., 2020; Emar & Ayem, 2020; Pamungkas & Maryati, 2017; Rivandi, 2018; Siregar & Safitri, 2019).

Modal intelektual merupakan aset tak berwujud yang terdiri dari pengetahuan akan karyawan, kekayaan intelektual, dan kemampuan perusahaan yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan untuk meraih keunggulan kompetitif dan menghasilkan manfaat di masa sekarang dan memberikan manfaat secara berkelanjutan (Ginting & Sagala, 2020). Kepercayaan akan modal intelektual yang dimiliki ini menjadi pendorong bagi investor untuk tertarik membeli saham perusahaan sehingga menaikkan nilai perusahaan (Ahmed et al., 2019; Buallay et al., 2020; Devi et al., 2017; Emar & Ayem, 2020; Pamungkas & Maryati, 2017; Pertiwi & Suhartini, 2022; Yulinda et al., 2020). Sebaliknya, Lestari & Munandar (2017) di hasil penelitiannya menunjukkan modal intelektual memiliki pengaruh negative pada nilai perusahaan. Di sisi lain, investor banyak yang tidak terlalu peduli dengan modal intelektual yang dimiliki perusahaan dan cenderung memperhatikan faktor di luar modal intelektual untuk dijadikan informasi utama dalam pengambilan keputusan investasi sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Deffi et al., 2020; Lestari & Suryani, 2020; Siregar & Safitri, 2019; Wulandari et al., 2018). Berlandaskan hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang belum terlihat konsisten, tujuan dari penelitian ini akan menganalisis pengungkapan manajemen risiko perusahaan dan modal intelektual pada nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* menerangkan perusahaan bukanlah suatu entitas di mana hanya melakukan kegiatan operasional perusahaan untuk kepentingan perusahaan sendiri, tetapi

tetap memperhatikan kepentingan dan manfaat bagi pihak *stakeholder* (Ghozali & Chariri, 2007). Freeman (1984) menyatakan bahwa *stakeholder* merupakan sekelompok grup dan orang perorangan yang berkaitan langsung ataupun tidak langsung dalam kegiatan perusahaan dan dapat mempengaruhi dan dipengaruhi oleh pencapaian tujuan perusahaan. Sekelompok grup dan orang perorangan yang dimaksud dalam *stakeholder* yaitu sekelompok orang dalam perusahaan seperti karyawan, kelompok masyarakat yang merupakan bagian dari lingkup lingkungan sosial, pemerintah, kreditor, pemasok, dan konsumen. Teori *stakeholder* memberitahukan pentingnya perusahaan memperhatikan kepuasan *stakeholder*, oleh karena itu perusahaan akan mendorong kinerja perusahaan dan nilai perusahaan dengan melakukan pengelolaan sumber daya dengan baik dan maksimal sesuai dengan kehendak dari *stakeholder*. *Stakeholder* memiliki hak atas informasi tentang kegiatan operasi perusahaan di mana dapat mempengaruhi keputusan *stakeholder* (Devi et al., 2017). Grup *stakeholder* menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan untuk mengungkapkan informasi ataupun sebaliknya dalam laporan keuangan. Tujuan teori *stakeholder* memberikan bantuan pada manajemen dalam rangka meningkatkan penciptaan nilai melalui aktivitas perusahaan serta berusaha meminimalkan kemungkinan terjadinya kerugian pada pihak *stakeholder* (Devi et al., 2017).

Teori *Resource-Based View*

Teori *Resource-Based View* atau pandangan berbasiskan sumber daya menunjukkan bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan kompetitif jika menekankan pada pentingnya keunggulan bersaing dalam bidang pengetahuan atau ekonomi dengan mengandalkan aset berwujud dan aset takberwujud perusahaan (Ginting & Sagala, 2020). Sumber daya perusahaan dapat diklasifikasikan ke dalam tiga kategori antara lain sumber daya manusia, sumber daya fisik, dan sumber daya organisasional. Kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk mengelola dan menggunakan sumber daya dengan baik atas aset-aset, kapabilitas karyawan, dan proses organisasi yang dimilikinya maka akan menjadi perusahaan yang unggul dalam persaingan sehingga dapat memperlihatkan nilai perusahaan yang baik (Ginting & Sagala, 2020). Teori *Resource based view* atau pandangan berbasis sumber daya memaparkan suatu perusahaan dikatakan mencapai keunggulan kompetitif apabila perusahaan mempunyai sumber daya baik sumber daya lingkup aset berwujud dan aset takberwujud yang

dimiliki dan diolah perusahaan (Dewi & Dewi, 2020).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menunjukkan harga saham yang beredar di pasar saham yang sanggup dibayar oleh investor untuk memperoleh saham sebuah perusahaan (Amro & Asyik, 2021). Harga saham dapat memperlihatkan citra perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, di mana nilai suatu perusahaan dapat diketahui apabila harga suatu saham tinggi, maka nilai dari perusahaan yang dilihat oleh investor juga tinggi, demikian pula sebaliknya. Naik turunnya harga saham dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi seorang investor kepada suatu perusahaan. Harga saham yang beredar dalam pasar saham memperlihatkan hasil dari kebijaksanaan perseroan, kapasitas perseroan, keberhasilan perseroan serta informasi perseroan kepada publik agar investor dapat berinvestasi dalam melakukan permintaan dan penawaran jual beli saham perusahaan (Alfinur, 2016). Peningkatan nilai perusahaan merupakan tujuan utama yang diinginkan oleh perusahaan karena hal ini dapat berpengaruh terhadap kesejahteraan dari pemegang saham, dan informasi dari kenaikan nilai perusahaan akan mempengaruhi pandangan investor atas perusahaan (Devi et al., 2017). Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan pengaruh ke investor atas perusahaan, menyebabkan investor memiliki kepercayaan di mana perusahaan akan memiliki prospek yang bagus.

Pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan

Pengungkapan manajemen risiko perusahaan adalah bagian dari laporan non-keuangan tahunan suatu perusahaan yang didalamnya berisikan tentang pengungkapan tentang pengendalian manajemen risiko yang ada di dalam suatu perusahaan (Siregar & Safitri, 2019). Manajemen risiko perusahaan adalah sistem pengelolaan risiko perusahaan yang terintegrasi untuk mempengaruhi organisasi dan mengelola risiko perusahaan terkait dengan pencapaian tujuan bisnis dan peningkatan atas nilai perusahaan (Iswajuni et al., 2018). Pengungkapan manajemen risiko perusahaan diatur oleh lembaga regulator Indonesia melalui Surat Edaran atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 16/SEOJK.04/2021 di mana berisikan sistem penerapan manajemen risiko oleh perusahaan yang memuat paling sedikit penjelasan mengenai gambaran umum tentang keefektifan dari sistem manajemen suatu perusahaan; meninjau jenis risiko beserta upaya pengelolaan risiko; dan pernyataan

oleh manajemen dan/atau dewan komisaris atau komite audit mengenai kecukupan sistem manajemen risiko perusahaan (Otoritas Jasa Keuangan, 2021). Pengungkapan manajemen risiko yang dilakukan perusahaan melebihi pengungkapan yang diwajibkan oleh lembaga regulator merupakan pengungkapan sukarela. Komponen pengungkapan manajemen risiko perusahaan terdapat 108 item yang terdiri dari lima komponen yang tercantum di dalam *Committee of Sponsoring Organizations (COSO)* yaitu tata kelola dan budaya; penetapan tujuan dan strategi; kinerja risiko; informasi, komunikasi, dan pelaporan; serta peninjauan dan revisi. kelima komponen ini berisikan tentang bagaimana tindakan perusahaan dalam mengelola pengungkapan manajemen risiko perusahaan dan bagaimana pengaruh kelima komponen ini pada nilai perusahaan.

Modal Intelektual

Modal intelektual ialah bagian dari aset takberwujud yang berkaitan dengan informasi, pengetahuan, kekayaan intelektual, keahlian yang diperoleh agar dapat memperoleh kekayaan dan meraih keunggulan kompetitif (Bontis, 1998). Perusahaan yang memperoleh keunggulan kompetitif yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya akan memiliki nilai tersendiri yang akan membedakannya dengan pesaing. Menurut Wulandari et al. (2018) modal intelektual yaitu sumber daya seperti pengetahuan yang ada dalam perusahaan dan pengetahuan ini dapat menjadi modal intelektual yang bermanfaat bagi perusahaan jika perusahaan mampu menciptakan, mengatur dan mengelolanya dengan baik. Devi et al. (2017) berpendapat bahwa modal intelektual yaitu bagian dari aset takberwujud dan memiliki tiga komponen utama dalam organisasi meliputi modal manusia, modal organisasi, dan modal pelanggan, di mana ketiganya merupakan komponen yang sangat berarti yang dibutuhkan perusahaan dan berguna untuk meningkatkan nilai tambah perusahaan. Ketiga komponen ini sesuai dengan klasifikasi International Federation of Accountant (IFAC) tahun 1998.

Hipotesis

Informasi pengungkapan manajemen risiko perusahaan merupakan bagian dari informasi penting perusahaan dalam menjaga hubungan antara perusahaan dengan pihak investor dan *stakeholder* lainnya (Meilani & Wiyadi, 2017). Pengungkapan manajemen risiko perusahaan memperlihatkan upaya perusahaan serta komitmen mengelola risiko perusahaan

dan membuktikan bahwa perusahaan mampu untuk mengendalikan risiko dan dapat memberikan informasi bagi para investor dan pihak *stakeholder*. Di tahun 2004, COSO menyatakan pengungkapan manajemen risiko perusahaan adalah proses yang dibuat dan dikelola untuk mencapai tujuan perusahaan di seluruh strategi perusahaan. Sejalan dengan teori *stakeholder*, *stakeholder* memiliki hak atas mendapatkan informasi tentang keseluruhan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan yang dapat mempengaruhi *stakeholder* (Devi et al., 2017). Pengungkapan manajemen risiko perusahaan diberikan oleh manajemen untuk memenuhi kebutuhan informasi investor dan *stakeholder* lainnya, di mana diungkapkan informasi mengenai pengelolaan risiko perusahaan dan dampak risiko yang ada kedepannya di mana informasi ini menunjukkan komitmen perusahaan atas pengelolaan operasi perusahaan yang baik dan penyajian informasi secara transparan sehingga menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan menyebabkan peningkatan pada nilai perusahaan, dan ini akan memberikan sinyal positif kepada investor (Devi et al., 2017; Supriyadi & Setyorini, 2020; Yulinda et al., 2020). Pengungkapan manajemen risiko perusahaan berdampak pada reaksi pasar dikarenakan pada pengungkapan ini perusahaan mampu untuk memberikan informasi yang terbuka tentang risiko perusahaan dan bagaimana cara perusahaan untuk mengelola risiko sehingga memberikan sinyal yang positif bagi investor dan hal ini berdampak pada naiknya harga saham selanjutnya peningkatan nilai perusahaan (Yulinda et al., 2020).

H1 : Pengungkapan manajemen risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Modal intelektual adalah gabungan dari beberapa komponen aset takberwujud, properti, pengetahuan, sumber daya manusia, dan pembangunan yang dikelola dengan baik oleh perusahaan (Dewi & Dewi, 2020). Modal intelektual terdiri dari pengetahuan akan karyawan, perubahan kegiatan bisnis yang terjadi dalam perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan yang tinggi untuk mencapai keunggulan bersaing dengan perusahaan lainnya dalam kurun waktu yang lama (Dewi & Dewi, 2020). Pengetahuan mengenai modal intelektual penting dan bermanfaat untuk investor di mana menunjukkan kemampuan suatu perusahaan pada masa depan (Pamungkas & Maryati, 2017). Teori *resource based view* menerangkan bahwa suatu perusahaan akan menonjol dalam persaingan jika perusahaan mempunyai sumber daya yang unggul dalam bentuk aset

berwujud maupun aset takberwujud di mana dimiliki, diolah, dan dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan (Dewi & Dewi, 2020). Berdasarkan teori *resource based view*, sumber daya tersebut salah satunya berupa modal intelektual. Modal intelektual adalah bagian dari aset takberwujud seperti sumber daya pengetahuan kinerja perusahaan yang diolah dengan baik untuk meningkatkan keunggulan bersaing, sehingga dapat berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan (Ginting & Sagala, 2020). Modal intelektual menyediakan investor dengan informasi penting terkait dengan keberlangsungan masa depan perusahaan, kemampuan bersaing perusahaan yang kompetitif dan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan (Ahmed et al., 2019; Buallay et al., 2020; Devi et al., 2017; Emar & Ayem, 2020; Pamungkas & Maryati, 2017; Pertiwi & Suhartini, 2022; Yulinda et al., 2020).

H2 : Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan disain penelitian kuantitatif. Variabel independen ada dua, yakni pengungkapan manajemen risiko perusahaan dan modal intelektual, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan, di mana detail dari masing-masing variabel ialah:

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga saham perusahaan yang beredar di pasar saham yang sanggup dibayar oleh investor untuk memperoleh saham sebuah perusahaan (Yulinda et al., 2020). Nilai perusahaan diukur dengan PBV (*Price to Book Value*) yang berdasarkan pada penelitian Wulandari et al. (2018), dimana dari harga saham per lembar dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham.

2. Pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan

Pengungkapan manajemen risiko perusahaan ialah bagian dari laporan non-keuangan tahunan perusahaan di mana berisikan pengungkapan tentang pengendalian atas manajemen risiko di perusahaan (Siregar & Safitri, 2019). Pengukuran pada pengungkapan manajemen risiko perusahaan diukur dengan indeks pengungkapan manajemen risiko perusahaan yang tercantum dalam COSO di mana terdapat 108 item yang terdiri dari lima komponen yaitu tata kelola dan budaya; penetapan tujuan dan

strategi; kinerja risiko; informasi, komunikasi, dan pelaporan; serta peninjauan dan revisi. Selanjutnya akan dibandingkan antara jumlah item yang diungkapkan perusahaan dengan total item pengungkapan yaitu 108 item (Yulinda et al., 2020).

3. Modal Intelektual

Modal intelektual merupakan bagian dari aset takberwujud berupa informasi, pengetahuan, kekayaan intelektual, pengalaman yang dimiliki, di mana dapat dimanfaatkan untuk memperoleh kekayaan dan mencapai keunggulan kompetitif (Bontis, 1998). Modal intelektual diukur dari *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). Metode pengukuran VAIC dikemukakan oleh Pulic (1998) meliputi tiga bagian: *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital* (Dewi & Dewi, 2020), diukur melalui langkah-langkah berikut (Ginting & Sagala, 2020):

1. *Value Added* (VA) : $VA = OUT - IN$

2. *Value Added of Capital Employed* (VACA)

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

3. *Value Added Human Capital* (VAHU)

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

4. *Value Added Structural Capital* (STVA)

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

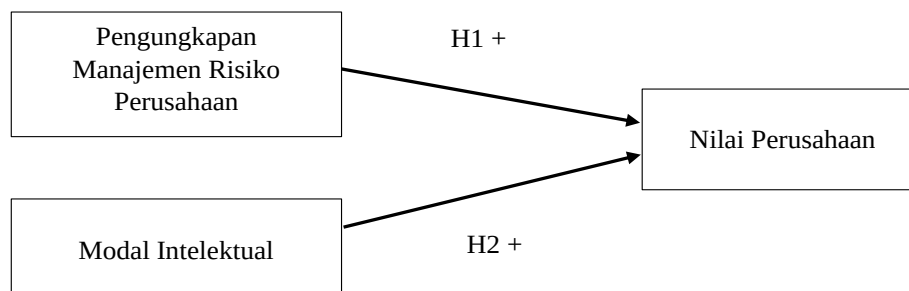
5. *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC)

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Gambar 1.

Model Penelitian

Populasi penelitian ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), selanjutnya diambil sampel menggunakan kriteria: (1) Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020 secara berturut-turut; (2) Laporan tahunan tersedia pada situs BEI atau situs masing-masing perusahaan tahun 2018-2020; (3) Laporan keuangan dalam mata uang rupiah; dan (4) Harga saham tersedia pada situs *yahoo*



finance. Data penelitian berupa laporan tahunan dan harga saham. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda, di mana langkah-langkahnya: (1) Uji Asumsi Klasik, meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji multikolinearitas (Ghozali, 2018); (2) Uji Kelayakan Model, ada 2 yakni Uji Koefisien Determinasi (R^2) dan Uji F; serta (3) Uji Hipotesis (uji t).

HASIL PENELITIAN

1. Kriteria Pemilihan Sampel dan Deskripsi Data

Tabel 1.

Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	195
1. Perusahaan yang tidak berturut-turut terdaftar di BEI tahun 2018-2020	(54)
2. Laporan tahunan tahun 2018-2020 tidak tersedia	(11)
3. Laporan keuangan perusahaan tidak disajikan dalam mata uang Rp.	(33)
4. Harga saham tidak tersedia pada situs <i>yahoo finance</i> .	(5)
Jumlah Sampel Penelitian	92
Total Sampel Penelitian (92 perusahaan x 3 tahun)	276
Data <i>Outlier</i>	(18)
Total Sampel penelitian	258

Sumber: situs BEI dan situs perusahaan (diolah)

Tabel 2

Deskripsi Data

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERMD	258	0,3333	0,6296	0,478862	0,0609456
VAIC	258	-0,1502	9,1512	3,722221	1,6341209
PBV	258	0,0176	5,5456	1,181437	1,0403857

Sumber: Hasil pengolahan data

Nilai pengungkapan manajemen risiko perusahaan memiliki nilai rata-rata 0,478862 menunjukkan perusahaan sampel menyajikan pengungkapan rata-rata 47,8862% dari total item yaitu 108 item, dimana menyajikan 51-52 item (tidak sampai separoh yang diwajibkan). Modal Intelektual (VAIC) rata-rata sebesar 3,722221. Nilai Perusahaan (PBV) rata-rata sebesar 1,181437 menunjukkan harga pasar saham 1,181437x dari nilai buku saham.

2. Analisis Data

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

	N	Monte Carlo sig. (2-tailed)	Keterangan
<i>Unstandardize Residual</i>	276	0,000	Data tidak terdistribusi normal
Setelah Transform	N	Monte Carlo sig. (2-tailed)	Keterangan
<i>Unstandardize Residual</i>	258	0,298	Data terdistribusi normal

Sumber: Hasil pengolahan data

Uji normalitas menunjukkan nilai *Monte carlo sig. (2-tailed)* setelah *transform* data ialah 0,298, berarti data telah terdistribusi dengan normal. Hasil uji Heteroskedastisitas memperlihatkan nilai signifikan sebesar 0,386, lebih tinggi dibandingkan 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji multikolinearitas memperlihatkan seluruh variabel independen (ERMD dan VAIC) memiliki nilai *Tolerance* di bawah 1 dan nilai VIF di bawah 10, menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen. Hasil dari uji autokorelasi memiliki nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,122 yang dimana nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai *dU* sebesar 1,80075. Nilai DW lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai 4-*dU* sebesar 2,19925, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji koefisien determinasi menghasilkan *Adjusted R Square* senilai 0,035, menunjukkan partisipasi dari pengungkapan manajemen risiko perusahaan dan modal intelektual dalam

mendefinisikan nilai perusahaan sebesar 3,5%, sedangkan selebihnya yaitu 96,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Hasil uji F memperlihatkan nilai dari Sig sebesar 0,004, lebih rendah dari 0,05, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model penelitian layak untuk diuji lebih lanjut.

Tabel 4.
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients</i>		t	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error			
(Constant)	0,586	0,215	2,725	0,007	
ERMD	-1,254	0,436	-2,878	0,004	Berpengaruh negatif
VAIC	-0,025	0,016	-1,527	0,128	Tidak berpengaruh

Sumber: Hasil pengolahan data

Hasil atas uji hipotesis menunjukkan:

1. Pengungkapan manajemen risiko perusahaan (ERMD) menunjukkan $t = -2,878$, sig. 0,004 (di bawah 0,05), jadi disimpulkan Pengungkapan manajemen risiko perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. H1 ditolak.
2. Modal intelektual (VAIC) menunjukkan $t = -1,527$, sig. 0,128 (di atas 0,05), jadi disimpulkan Modal intelektual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. H2 ditolak.

PEMBAHASAN

1. Pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan pada Nilai Perusahaan

Hasil atas analisis data ialah pengungkapan manajemen risiko perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, di mana sejalan dengan penelitian Arifah & Wirajaya (2018), Cristofel & Kurniawati (2021), serta Pertiwi & Suhartini (2022) di mana informasi pengungkapan manajemen risiko perusahaan justru ditangkap sebagai *bad news* oleh investor, dan semakin banyak informasi yang diungkapkan justru membuat investor semakin mengetahui adanya risiko di masa depan yang akan mempengaruhi kelangsungan dari kinerja perusahaan, ini menunjukkan adanya risiko di masa depan yang akan dihadapi perusahaan, sehingga investor akan menghindari perusahaan dan mengalihkan investasinya ke perusahaan lain sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Namun,

hasil ini bertentangan dibandingkan penelitian Yulinda et al. (2020), Devi et al. (2017), dan Supriyadi & Setyorini (2020) yang justru sesuai dengan hipotesis yaitu pengungkapan manajemen risiko perusahaan memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan, di mana apabila pengungkapan yang dilakukan perusahaan semakin banyak, menunjukkan komitmen dan transparansi dari perusahaan pada saat mengelola manajemen risiko yang ada serta menyajikannya ke investor dalam laporan tahunan, hal ini membuat investor percaya kepada manajemen dalam mengelola perusahaan dengan semaksimal mungkin sehingga menginvestasikan dananya yang akan menaikkan nilai perusahaan. Informasi pengungkapan manajemen risiko perusahaan diolah sedemikian rupa sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada investor, dan ini akan membuat investor tertarik berinvestasi yang akan menaikkan nilai perusahaan (Yulinda et al., 2020). Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian Pamungkas & Maryati (2017), Rivandi (2018), Siregar & Safitri (2019), Emar & Ayem (2020), serta Deffi et al. (2020) yang menyatakan bahwa dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi, investor tidak memperhatikan informasi tentang pengungkapan manajemen risiko perusahaan, di mana investor lebih memperhatikan informasi utama yang berkaitan dengan kondisi keuangan seperti laporan keuangan yang langsung berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan sehingga pengungkapan manajemen risiko perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Teori sinyal menyampaikan bahwa pengungkapan informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat memberikan sinyal yang positif bagi pihak investor. Pengungkapan manajemen risiko perusahaan yang dikelola dengan baik oleh perusahaan hendaknya memberikan sinyal positif bagi investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan berinvestasi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun demikian pengungkapan manajemen risiko perusahaan dalam penelitian ini berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga tidak memberikan sinyal yang positif bagi investor, malah sebaliknya, dianggap sebagai sinyal negatif oleh investor bahwa kondisi perusahaan di masa depan menghadapi risiko, apalagi bila tidak diimbangi dengan informasi mengenai mitigasi untuk menghadapi atau menghindari risiko tersebut, sehingga investor lebih memilih perusahaan lain yang lebih meyakinkan dilihat dari pengelolaan risikonya (Arifah & Wirajaya, 2018).

2. Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan

Modal intelektual tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu (Deffi et al., 2020; Lestari & Suryani, 2020; Siregar & Safitri, 2019; Wulandari et al., 2018) yang membuktikan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, di mana investor dalam mengambil keputusan investasi tidak meninjau modal intelektual yang terdiri dari modal manusia, modal organisasi dan modal pelanggan yang mengarah pada keunggulan kompetitif yang ada di perusahaan, sehingga modal intelektual tidak dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Pamungkas & Maryati (2017), Yulinda et al. (2020), Ahmed et al. (2019), Buallay et al. (2020), Emar & Ayem (2020), Pertiwi & Suhartini (2022), serta Devi et al. (2017) yang menyatakan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Modal intelektual memberikan informasi penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi yang berlandaskan pada keberlangsungan perusahaan jangka panjang, sehingga terjadi peningkatan jual beli saham yang berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Teori *resource-based view* menyampaikan bahwa keunggulan kompetitif suatu perusahaan dapat dicapai jika memiliki sumber daya yang efektif dalam lingkup aset berwujud dan aset takberwujud. Modal intelektual salah satu bagian dari aset takberwujud yang dapat memberikan informasi kepada investor terkait dengan keberlanjutan perusahaan di masa mendatang. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian Lestari & Munandar (2017) yang menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Pengungkapan manajemen risiko perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan semakin banyak pengungkapan manajemen risiko perusahaan dianggap sebagai sinyal buruk oleh investor, apalagi kalau tidak diimbangi dengan informasi mengenai mitigasi risiko, sehingga investor melihat prospek perusahaan di masa depan tidak baik dan mengalihkan dananya ke perusahaan lain yang dianggap lebih bisa mengelola risiko, sehingga nilai perusahaan semakin turun. Modal intelektual tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menunjukkan modal intelektual yang dimiliki suatu perusahaan bukanlah merupakan pertimbangan dari investor untuk melakukan investasi sehingga tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Informasi serta faktor-faktor lain yang ada dalam perusahaan lebih dipertimbangkan investor dibandingkan dengan informasi mengenai modal intelektual.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, A., Khurshid, M. K., & Yousaf, M. U. (2019). Impact of Intellectual Capital on Firm Value: The Moderating Role of Managerial Ownership. *Preprints, January*(2019010318). <https://doi.org/10.20944/preprints201901.0318.v1>
- Alfinur, A. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 12(1), 44–50. <https://doi.org/10.21067/jem.v12i1.1178>
- Amro, P. Z. N., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–20.
- Arifah, E., & Wirajaya, I. G. A. (2018). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 25(2), 1607–1633. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v25.i02.p30>
- Bontis, N. (1998). Intellectual Capital: An Exploratory Study That Develops Measures and Models. *Management Decision*, 36(2), 63–76. <https://doi.org/10.1108/00251749810204142>
- Buallay, A., Hamdan, A., Reyad, S., Badawi, S. S., & Hussain, A. M. A. (2020). The Efficiency of GCC Banks: The Role of Intellectual Capital. *European Business Review*, 32(3), 383–404. <https://doi.org/10.1108/EBR-04-2019-0053>
- Cristofel, C., & Kurniawati, K. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1). <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2468>
- 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. <https://doi.org/10.31539/budgeting.v1i2.806>
- 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>
- Dewi, H. R., & Dewi, L. M. C. (2020). Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan pada Industri Jasa dan Pertambangan di Indonesia. *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, 2, 132–143. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol2.art11>
- Emar, A. E. S., & Ayem, S. (2020). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Moderasi. *Wacana Ekonomi : Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi*,

- 19(2), 79–90. <https://doi.org/10.22225/we.19.2.1956.79-90>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge University Press.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi* (4th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, M. C., & Sagala, L. (2020). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019). *Jurnal Manajemen*, 6(2), 91–100. <https://ejournal.lmiimedan.net/index.php/jm/article/view/133/119>
- Iswajuni, I., Soetedjo, S., & Manasikana, A. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 275–281.
- Lestari, B. D., & Suryani, A. W. (2020). Firm's Value Exploration: The Impact of Intellectual Capital and Net Working Capital. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 12(2), 152–164. <https://doi.org/10.15294/jda.v12i2.25932>
- Lestari, & Munandar, A. (2017). Pengaruh Intellectual Capital dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 14(1), 17–39. <https://doi.org/10.34001/jdeb.v14i1.567>
- Meilani, S. E., & Wiyadi, W. (2017). Determinan Financial Risk Disclosure: Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Morgan Stanley Capital International (Msci) Indonesia Index Periode 2014-2016. *Jurnal Manajemen Dayasaing*, 19(2), 119–134. <https://doi.org/10.23917/dayasaing.v19i2.5441>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/SEOJK.04/2021 tentang Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik*. Sekretariat Otoritas Jasa Keuangan.
- Pamungkas, A. S., & Maryati, S. (2017). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Debt to Asset Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional Darmajaya*, 1(Oktober), 412–428.
- Pertiwi, S. P., & Suhartini, D. (2022). 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*, 4(7), 1082–1094. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i7.1179>
- Rivandi, M. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 137–148. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3113>
- 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. <https://doi.org/10.30873/jbd.v5i2.1589>
- Supriyadi, A., & Setyorini, C. T. (2020). Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan di Industri Perbankan Indonesia. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 467–484. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.257>

- Supriyatna, I., & Djailani, M. F. (2021). *Manipulasi Laporan Keuangan, 2 Mantan Direksi AISA Dituntut 7 Tahun Penjara.* 4 Juni. <https://www.suara.com/bisnis/2021/06/04/132347/manipulasi-laporan-keuangan-2-mantan-direksi-aisa-dituntut-7-tahun-penjara>
- Wulandari, D., Paramita, P. D., & Suprijanto, A. (2018). Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Modal, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI sub sektor Aneka Industri Tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran*, 4(4). <https://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/944>
- Yulinda, N., Nasir, A., & Savitri, E. (2020). The Effect of Enterprise Risk Management Disclosure and Intellectual Capital on Firm Value. *Bilancia: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 4(1), 102–114. <https://ejournal.pelitaIndonesia.ac.id/ojs32/index.php/BILANCIA/article/view/597>