

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Agensi Theory*

Menurut Eisenhardt (1989) teori keagenan menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*) dan manusia memiliki daya berfikir terbatas mengenai persepsi masa depan (*bounded rationality*). Berdasarkan ketiga asumsi sifat manusia baik pihak *agent* maupun *principal* masing-masing berusaha mengoptimalkan kepentingan pribadinya. Hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan pengambilan kebijakan tertentu (*principal*) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (*agent*) Jensen & Meckling (1976). *Principal* artinya sebagai pemegang saham sedangkan *agent* merupakan pihak manajemen yang mengelola perusahaan (Ardianto dan Rivandi, 2016).

Dalam teori keagenan, pemisahan peran terjadi antara *agent* dan *principal* yang berpotensi menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan mengakibatkan adanya sifat manajemen melaporkan laba secara oportunistik untuk mengoptimalkan kepentingan pribadinya. Jika hal ini

terjadi maka tingkat kualitas laba rendah. Konflik tersebut dapat mengakibatkan nilai perusahaan rendah sehingga tingkat kepercayaan principal semakin menurun terhadap manajemen perusahaan. Namun, Konflik keagenan tersebut dapat diminimalisir oleh suatu mekanisme pengawasan (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Mekanisme pengawasan digunakan yaitu mekanisme struktur pengelolaan. Mekanisme struktur pengelolaan sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan agar memberikan pengawasan terhadap *agent* dalam mengelola perusahaan sehingga dapat meyakinkan Perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* menimbulkan sebuah konflik asimetri informasi (Ardianto dan Rivandi, 2016).

Penerapan *Enterprise Risk Management* merupakan satu solusi untuk membantu mengembalikan kepercayaan *agent* dan membantu mengontrol aktivitas manajemen sehingga dapat meminimalisir terjadinya praktik kecurangan pada laporan keuangan (Sari, 2013).

2. Signalling Theory

Signalling Theory berkaitan dengan adanya asimetri informasi, dimana informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Asimetri informasi terjadi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi perusahaan. Hartono (2006) menyatakan *signalling theory* mengindikasikan bahwa perusahaan yang

berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal berupa informasi positif di pasar melalui pengungkapan dalam laporan keuangan, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Shella dan Wedari, 2016).

Signalling theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberi sinyal kepada pihak-pihak yang berkepentingan, dalam hal ini menitikberatkan terhadap pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan keputusan investasi pihak di luar perusahaan (Ross, 1997). Informasi dinilai penting jika informasi tersebut dapat memberikan keterangan serta gambaran mengenai kelangsungan hidup perusahaan pada masa lalu, sekarang maupun keadaan pada masa yang akan datang (Jogiyanto, 2008). Selain itu, informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu juga sangat diperlukan oleh investor dan *stakeholder* sebagai alat analisis dalam pengambilan keputusan investasi (Tandelilin, 2010).

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan adalah laporan tahunan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Pihak luar perusahaan dapat menggunakan laporan tahunan sebagai tolak ukur penilaian kemampuan perusahaan dan sinyal bagi pihak luar.

Intellectual capital disclosure merupakan salah satu pengungkapan sukarela yang bisa menjadi signal positif bagi perusahaan kepada pengguna informasi keuangan (Puspitasari, 2017).

Selain itu, *Enterprise Risk Management* sebagai informasi non keuangan mampu menjadi sinyal bagi investor terkait keamanan dana yang diinvestasikan. Semakin tinggi informasi yang disampaikan perusahaan maka investor akan semakin yakin keamanan dana yang diinvestasikan. *Enterprise Risk Management disclosure* merupakan signal positif karena melalui informasi *Enterprise Risk Management disclosure* maka investor akan menilai prospek perusahaan (Rivandi, 2018)

3. Resource-Based Theory

Resources Based Theory (RBT) membahas bagaimana perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja optimal dengan mengakuisisi, menggabungkan, serta menggunakan aset-aset vital perusahaan untuk memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja optimal. Menurut Cheng, Lin, dan Hsiao (2010) menjelaskan bahwa dalam teori RBT ini, untuk mengembangkan keunggulan kompetitif, perusahaan harus memiliki sumber daya dan kemampuan yang superior atau melebihi para kompetitornya.

Hubungan *intellectual capital* dalam teori ini adalah RBT senantiasa memberikan petunjuk dalam memaksimalkan sumber daya perusahaan.

Perusahaan dapat menciptakan *value added* dengan mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan, sumber daya tersebut dapat berwujud maupun tidak berwujud, dan sumber daya tersebut mewakili input dalam proses produksi perusahaan; modal, perlengkapan, keahlian dari pegawai, paten, pembiayaan dan manajer yang berbakat (Shella dan Wedari, 2016). Kemampuan perusahaan dalam mengelola dan menggunakan sumber daya secara terus menerus akan semakin sulit untuk dipahami dan ditiru para pesaing (Susanti, 2016). Teori ini berasumsi bahwa perusahaan dapat berhasil bila perusahaan mampu mencapai dan mempertahankan keunggulan kompetitif melalui implementasi yang bersifat strategik dalam proses penciptaan nilai yang tidak mudah ditiru oleh perusahaan lain dan tidak ada penggantinya (Barney 1991).

Berdasarkan RBT, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. *Intellectual capital* merupakan salah satu sumber daya yang dimiliki perusahaan dari aset tidak berwujud. Jadi, *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Shella dan Wedari, 2016).

4. *Enterprise Risk Management*

Menurut COSO (2004) mendefinisikan *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan “Proses, dilakukan oleh dewan direksi, manajemen, dan personel entitas, yang diterapkan dalam penetapan strategi dan di seluruh perusahaan, yang dirancang untuk mengidentifikasi peristiwa potensial yang dapat memengaruhi entitas, dan mengelola risiko agar sesuai dengan selera risiko, untuk memberikan jaminan yang wajar mengenai pencapaian tujuan entitas”.

Enterprise Risk Management adalah suatu proses pengelolaan risiko secara menyeluruh untuk mengelola ketidakpastian, meminimalisir ancaman dan memaksimalkan peluang yang diimplementasikan dalam strategi perusahaan yang dipengaruhi manajemen perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan (Sari, 2013).

Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) diukur menggunakan kertas kerja COSO. Berdasarkan *ERM Framework* yang dikeluarkan COSO, terdapat 108 item pengungkapan ERM yang mencakup delapan dimensi yaitu lingkungan internal, penetapan tujuan, identifikasi kejadian, penilaian risiko, respon atas risiko, kegiatan pengawasan, informasi dan komunikasi, dan pemantauan (Desender, *et al.*, 2009).

5. *Intellectual Capital Disclosure*

Intellectual Capital Disclosure merupakan tingkat pengungkapan atas modal intelektual suatu perusahaan yang menggerakkan kinerja organisasi dan mendorong penciptaan nilai (Bontis 1998). Terdapat juga *checklist* item pengungkapan IC dalam penelitian lain yang mengutip dari International Federation of Accountants (1998) dalam CIMA (2004) yang juga terdiri dari tiga komponen utama, yaitu: (1) *organizational capital*; (2) *relational capital*; dan (3) *human capital*. Masing-masing komponen utama tersebut juga terdiri dari item-item khusus. Dalam penelitian ini digunakan salah satu rerangka (*framework*) yang lebih populer untuk memahami modal intelektual, yaitu pola klasifikasi yang dibuat Karl Erik Sveiby (1997).

Sveiby (1997) mengklasifikasikan *intangibles* ke dalam tiga kategori, yaitu struktur internal, struktur eksternal, dan kompetensi karyawan. Struktur Internal mencakup struktur organisasi, parameter hukum, sistem-sistem manual, penelitian dan pengembangan, dan perangkat lunak. Struktur eksternal mencakup merek dagang dan hubungan antara pelanggan dan pemasok. Kompetensi Karyawan meliputi pendidikan dan pelatihan bagi staf profesional yang merupakan penghasil utama pendapatan (*revenues*).

Komponen-komponen modal intelektual di atas merupakan indikasi *future value* dan kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan kinerja keuangan. Oleh karena itu, diperlukan metode pelaporan dan pengelolaan terhadap dimensi-dimensi *intangible* yang lebih sistematis. Modal intelektual memberi perusahaan suatu peluang yang sangat besar bagi perusahaan untuk meningkatkan nilainya melalui penciptaan laba (*profit generation*), *strategic positioning* (pangsa pasar, kepemimpinan, reputasi), akuisisi inovasi dari perusahaan lain, loyalitas konsumen, pengurangan biaya, dan peningkatan produktivitas (Purnomosidhi, 2006).

6. Intellectual Capital

Menurut Stewart (1991), *intellectual capital* berisi informasi terkait dengan kekayaan intelektual, materi intelektual, pengetahuan, teknik inti, hubungan dengan konsumen, dan pengalaman untuk membuat perusahaan menjadi kaya. Sedangkan, menurut Roos (1997), IC adalah kumpulan dari aset tersembunyi yang dimiliki oleh perusahaan, seperti merek, merek dagang, paten, dan semua yang termasuk aset yang tidak tercantum di dalam laporan keuangan. *Intellectual capital* merupakan sebuah informasi dan pengetahuan yang dapat diaplikasikan ke dalam sebuah pekerjaan untuk dapat menciptakan sebuah nilai di dalam perusahaan tersebut (Williams, 2001). Pada umumnya, *intellectual capital* terbagi menjadi tiga komponen yaitu *customer capital*, *human capital*, dan *structural capital*.

Dari sisi akuntansi sejumlah penelitian telah dilakukan di berbagai negara untuk mengkaji bagaimana metode untuk mengidentifikasi, mengukur, melaporkan, dan menyajikannya dalam laporan perusahaan. Berbagai metode juga telah ditawarkan, salah satunya adalah VAIC™ (*value added intellectual coefficient*) (Ulum, 2013).

VAIC™ memiliki keunggulan dalam perolehan data yang digunakan dalam penelitian. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan. Metode ini juga menyediakan dasar ukuran standar yang konsisten. Data keuangan yang digunakan umumnya tersedia dalam laporan keuangan perusahaan yang memungkinkan analisis komparatif internasional menggunakan ukuran sampel besar di berbagai sektor industri (Pulic dan Bornemann, 1999). Selain itu, data yang digunakan dalam perhitungan VAIC™ didasarkan pada laporan keuangan yang telah diaudit sehingga perhitungan dapat dianggap obyektif dan dapat diverifikasi (Pulic, 2000).

VAIC™ dikonstruksi oleh pulic (2000) untuk menilai kinerja IC pada perusahaan konvensional (*private sector, profit motive, non syariah*). Akun-akun yang digunakan dalam menghitung kinerja IC dengan VAIC™ adalah akun-akun yang lazim pada perusahaan konvensional. Sedangkan, model penilaian kinerja IC untuk perbankan syariah ini yang diberi nama IB-VAIC (*islamic banking VAIC*) penting untuk dihasilkan sebagai

modifikasi dari model yang telah ada, yaitu *Value Added Intellectual Coefficient - VAIC™* (Ulum, 2013).

7. Nilai Perusahaan

Menurut Weston dan Copeland (1994) mendefinisikan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik (Lestari, 2017). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Hermuningsih, 2013).

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa depan (Sukamulja, 2004). Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya adalah *Book Value Per Share* (Nilai buku per lembar).

Menurut Martono dan Harjito (2010), nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai saham perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik jika kinerja perusahaannya juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham dan nilai buku perusahaan.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1. Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis & Tahun	Variabel Dependen (Y)	Variabel Independen (X)	Hasil
1	Bima Cinintya Pratama (2018)	<i>Financial Performance</i>	X1: <i>Intellectual capital</i> X2: <i>Family ownership</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Intellectual capital berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. • kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap hubungan antara IC dan kinerja keuangan perusahaan.
2	Bima Cinintya Pratama dan Hardiyanto Wibowo (2017)	Pemanfaatan IC	X1: <i>Family Ownership</i> X2: <i>Entrenchment Effect</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Efek entrenchment dan kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap pemanfaatan IC.
3	Bima Cinintya Pratama (2016)	<i>Financial Performance and Market Performance</i>	X1: <i>Intellectual Capital</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Modal intellectual memiliki dampak positif pada kinerja keuangan perusahaan.

No	Penulis & Tahun	Variabel Dependen (Y)	Variabel Independen (X)	Hasil
				<ul style="list-style-type: none"> • IC tidak berpengaruh pada kineja pasar
4	Dedi Ardianto dan Muhammad Rivandi (2018)	Nilai Perusahaan	X1: <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i> X2: <i>Intellectual Capital Disclosure</i> X3: Dewan Komisaris Independen X4: Dewan Direksi X5: Komite Audit	<ul style="list-style-type: none"> • <i>ERM Disclosure</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan • <i>Intellectual Capital Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan • Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • Komite Audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

No	Penulis & Tahun	Variabel Dependen (Y)	Variabel Independen (X)	Hasil
5	Achmad Sidiq Pamungkas, Sri Maryati (2017)	Nilai Perusahaan	X1: <i>Enterprise Risk management disclosure</i> X2: <i>Intellectual Capital Disclosure</i> X3: DAR	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Enterprise Risk management disclosure</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • <i>Intellectual Capital Disclosure</i> dan DAR memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
6	Sunitha Devi, I Dewa Nyoman Badera, I Gusti Ayu Nyoman Budiasih (2017)	Nilai Perusahaan	X1: Pengungkapan ERM X2: Pengungkapan IC X3: Ukuran Perusahaan X4: <i>Leverage</i> , X5: <i>Profitabilitas</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Pengungkapan ERM dan Pengungkapan IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i>, <i>Profitabilitas</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

No	Penulis & Tahun	Variabel Dependen (Y)	Variabel Independen (X)	Hasil
7	Asma Karimah (2016)	Kinerja keuangan Perbankan Syariah (ROA dan ROE)	X1: VAIC X2: VACA X3: VAHU X4: STVA	<ul style="list-style-type: none"> VAIC, VACA, VAHU, STVA berpengaruh signifikan terhadap ROA dan ROE.
8	Nanik Lestari, Rosi Candra Sapitri (2016)	Nilai Perusahaan	X1: VAIC X2: <i>Size</i> X3: <i>Leverage</i> X4: <i>Growth</i>	1) VAIC, <i>Size</i> , <i>Leverage</i> , <i>Growth</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
9	Rakhmini Juwita, Aurora Angela (2016)	Nilai Perusahaan	X1: <i>Human Capital (HC)</i> X2: <i>Structure Capital (SC)</i> X3: <i>Customer Capital (CC)</i> X4: <i>Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)</i>	2) <i>Human Capital</i> , <i>Structure Capital</i> , <i>Customer Capital</i> , <i>Value Added</i> secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan

No	Penulis & Tahun	Variabel Dependen (Y)	Variabel Independen (X)	Hasil
10	Ihyaul Ulum, Imam Ghozali, Agus Purwanto (2014)	<i>Indonesian Banking Sector: A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective</i>	X1: <i>Intellectual Capital Performance</i>	3) <i>Intellectual Capital Performance</i> dapat menggunakan M-VAIC sebagai pengukuran di sector industri bukan hanya bank.
11	Fuji Juwita Sari (2013)	Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i>	X1: Komisaris Independent X2: Reputasi Auditor X3: <i>Risk Management Committee</i> X4: Konsentrasi Kepemilikan X5: Ukuran Perusahaan	4) Komisaris Independent, Reputasi Auditor, <i>Risk Management Committee</i> , Konsentrasi Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif secara simultan terhadap Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> .
12	Ihyaul Ulum (2013)	IB-VAIC: Model	X1: Kinerja Intellectual Capital Perbankan Syariah	5) Kinerja Intellectual Capital Perbankan Syariah dapat diukur dengan menggunakan pengukuran IB-VAIC

No	Penulis & Tahun	Variabel Dependen (Y)	Variabel Independen (X)	Hasil
13	Issabella Octaviany G. (2013)	Nilai Perusahaan	X1: <i>Intellectual capital disclosure</i>	6) <i>Intellectual capital disclosure</i> tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan
14	Kurt Desender (2009)	<i>enterprise risk management</i>	X1: Komposisi dewan X2: Biaya audit X3: Struktur kepemilikan	7) Komposisi dewan, biaya audit, struktur kepemilikan memiliki pengaruh penting pada tingkat ERM
15	Bambang Purnomosidhi (2006)	Pengungkapan modal intellectual	X1: Kinerja Modal	8) Hasil menunjukkan bahwa ketika kinerja modal terlalu tinggi ada dampak negatif pada jumlah pengungkapan modal intellectual
16	Ante Pulic (2000)	IC management	X1: VAIC™	9) Metode VAIC™ menghasilkan peningkatan nilai tambah di satu sisi dan menentukan nilai pasar di sisi lain.

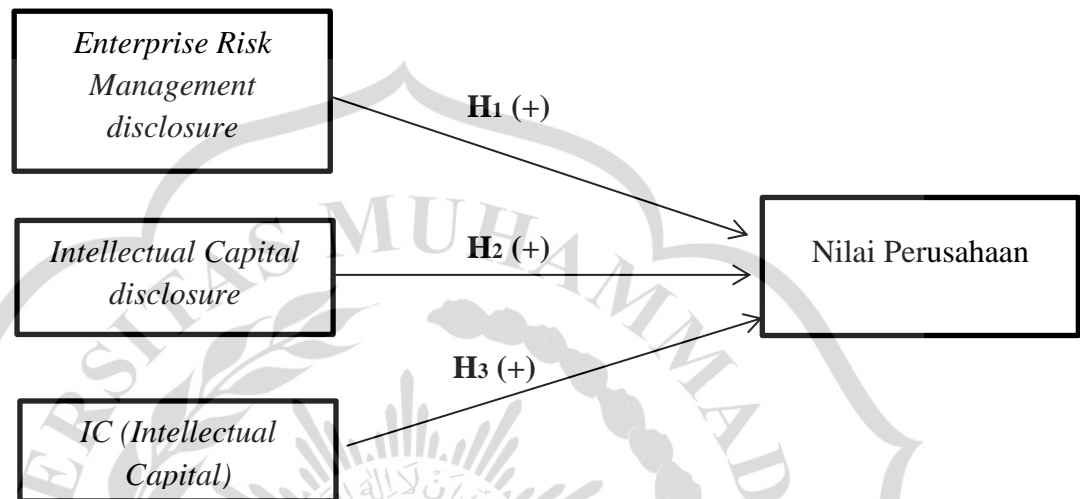
Sumber: Diolah dari berbagai hasil penelitian, 2020

C. Kerangka Pemikiran

Menurut Hoyt dan Liebenberg (2011) mendefinisikan Pengungkapan ERM merupakan informasi pengelolaan risiko yang dilakukan oleh perusahaan dan mengungkapkan dampaknya terhadap masa depan perusahaan. ERM dalam suatu perusahaan memiliki peran penting untuk menjaga stabilitas perusahaan. ERM yang tinggi menggambarkan adanya tata kelola risiko perusahaan yang baik, termasuk juga memastikan pengendalian internal perusahaan masih tetap terjaga (Ardianto dan Rivandi, 2018). Pengungkapan ERM yang berkualitas tinggi pada suatu perusahaan memberikan dampak positif terhadap persepsi pelaku pasar (Baxter 2012). Persepsi positif yang dimiliki oleh pelaku pasar atas perusahaan akan mendorong para pelaku pasar untuk memberikan harga yang tinggi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi.

Menurut Jogiyanto (2008), Informasi IC yang dipublikasikan merupakan *signal* bagi investor yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. *IC disclosure* yang mengandung nilai positif akan mendorong perubahan dalam volume perdagangan saham karena para pelaku pasar cenderung akan membayar lebih tinggi saham perusahaan yang memiliki IC yang lebih (Chen et al. 2005) sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang tinggi akan direspon positif oleh investor dengan melakukan penanaman modal sehingga hal tersebut akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan (Indrajaya, 2015).



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran

D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh ERM disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori keagenan menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*) dan manusia memiliki daya berfikir terbatas mengenai persepsi masa depan (*bounded rationality*) (Eisenhardt, 1989). Berdasarkan ketiga asumsi sifat manusia baik pihak *agent* maupun *principal* masing-masing berusaha mengoptimalkan kepentingan pribadinya. Hubungan kontraktual antara pihak yang

mendelegasikan pengambilan kebijakan tertentu (*principal*) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (*agent*) Jensen & Meckling (1976).

Dalam teori keagenan pemisahan peran terjadi antara agent dan principal yang berpotensi menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan mengakibatkan adanya sifat manajemen melaporkan laba secara oportunistik untuk mengoptimalkan kepentingan pribadinya. Jika hal ini terjadi maka kualitas laba rendah yang mengakibatkan nilai perusahaan rendah dan sehingga tingkat kepercayaan principal semakin menurun terhadap manajemen perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Maka perlu adanya mekanisme struktur pengelolaan sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (Ardianto dan Rivandi, 2016)

Menurut Hoyt dan Liebenberg (2011) mendefinisikan Pengungkapan ERM merupakan informasi pengelolaan risiko yang dilakukan oleh perusahaan dan mengungkapkan dampaknya terhadap masa depan perusahaan. ERM dalam suatu perusahaan memiliki peran penting untuk menjaga stabilitas perusahaan. ERM yang tinggi menggambarkan adanya tata kelola risiko perusahaan yang baik, termasuk juga memastikan pengendalian internal perusahaan masih tetap terjaga (Ardianto dan Rivandi, 2018). Pengungkapan ERM yang berkualitas tinggi pada suatu perusahaan memberikan dampak positif terhadap persepsi pelaku pasar (Baxter 2012). Persepsi positif yang dimiliki oleh pelaku pasar atas

perusahaan akan mendorong para pelaku pasar untuk memberikan harga yang tinggi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi. Hoyt dan Leinberg (2006) menemukan bahwa informasi penerapan ERM melalui pengungkapan ERM dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hoyt et al. (2008) juga menemukan bahwa terdapat korelasi positif dan signifikan antara informasi penerapan ERM dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan yang dilakukan Handayani (2017) dan Devi dkk. (2017) yang membuktikan bahwa *enterprise risk management disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : ERM disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Pengungkapan IC terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Reditha dan Mayangsari (2016), Pengungkapan informasi non-finansial lainnya yang juga penting adalah pengungkapan kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual (IC). *Intellectual capital* (IC) adalah sekelompok aset pengetahuan yang dapat membantu meningkatkan posisi persaingan (Solikhah et al. 2010).

Menurut Jogiyanto (2008), Informasi IC yang dipublikasikan merupakan *signal* bagi investor yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

IC *disclosure* yang mengandung nilai positif akan mendorong perubahan dalam volume perdagangan saham karena para pelaku pasar cenderung akan membayar lebih tinggi saham perusahaan yang memiliki IC yang lebih (Chen et al. 2005) sehingga nilai perusahaan akan meningkat. IC *disclosure* merupakan faktor pendorong penciptaan nilai perusahaan (Orens et al. 2009).

Abdolmohammadi (2005), Widarjo (2011), Jacob (2012), Pamungkas dan Maryati (2017), dan Ardianto dan Rivandi (2018) juga telah membuktikan secara empiris bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kapitalisasi pasar. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. *Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan*

Berdasarkan *resource based theory*, perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, termasuk sumber daya intelektual (*intellectual capital*), baik itu karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), maupun *structural capital* sehingga perusahaan harus menyadari betapa pentingnya pengelolaan *intellectual capital* yang dimiliki (Ningrum, 2012).

Perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang tinggi akan direspon positif oleh investor dengan melakukan penanaman modal sehingga hal tersebut akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan (Indrajaya, 2015).

Randa & Solon (2012) menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hasilnya, menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dalam konteks perusahaan manufaktur Bursa Efek Indonesia.

Penelitian tentang *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan diantaranya telah dilakukan oleh Sirojudin & Nazaruddin (2011), Jacob (2012), Awaluddin (2014), Gozali & Hatane (2014), Soebyakto et al. (2015), Simanungkalit (2015), dan Simarmata & Subowo (2016) yang menemukan bahwa *intellectual capital* yang diprosikan dengan metode VAIC™ berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan proksi market to book value (M/B), price to book value (PBV), price earning ratio (PER), dan Tobin's Q. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan