

Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi

<https://jurnal.feb-umi.id/index.php/ATESTASI>

This Work is Licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License

Pengaruh Enterprise Risk Management dan Intellectual Capital terhadap Firm Value



Emy Nurmalasari ^(1*) Munari ⁽²⁾

⁽¹⁾ Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur, Indonesia

⁽²⁾ Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur, Indonesia

Corresponding author. Emy Nurmalasari
emynurmalasari14@gmail.com

Abstrak	
Kata Kunci: enterprise risk management; intellectual capital, firm value, risiko	Tujuan: Penelitian ini berguna memperdalam telaah tentang penerapan manajemen risiko dan pengelolaan aset tidak berwujud seperti modal intelektual yang efektif dalam menciptakan keunggulan kompetitif serta peningkatan nilai bagi perusahaan.
Pernyataan Konflik Kepentingan: Penulis menyatakan bahwa penelitian ini dilakukan tanpa adanya hubungan komersial atau keuangan yang dapat dianggap sebagai potensi konflik kepentingan.	Desain Penelitian dan Metodologi: Metode untuk diterapkan pada penelitian ini ialah kuantitatif dengan 47 perusahaan bidang perbankan melantai Bursa Efek Indonesia (BEI) guna objek penelitian dan populasi. Teknik pengambilan sampel dipilih dengan ikut sertanya metode purposive sampling sesuai dengan indikator yang ditetapkan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda pakai software SPSS.
Copyright © 2025 Atestasi. All rights reserved.	Hasil dan Pembahasan: Hasil penelitian menyatakan ERM berpengaruh terhadap FV. Sebaliknya, IC tidak berpengaruh terhadap FV.
	Implikasi: Temuan ini menunjukkan bahwa ERM dapat menjadi salah satu faktor dalam meningkatkan nilai perusahaan dan pemegang saham eksternal juga memiliki pertimbangan lain dalam menilai prospek perusahaan. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan model analisis yang lebih kompleks, misalnya dengan menambahkan variabel mediasi atau moderasi yang dapat mempengaruhi hubungan antara ERM, IC, dan nilai perusahaan.

Pendahuluan

Pesatnya perkembangan globalisasi di era modern saat ini memengaruhi kemajuan perekonomian suatu negara dengan hasil signifikan, yang didukung oleh pesatnya pertumbuhan sektor bisnis. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk mengembangkan strategi dan kebijakan yang modern agar mampu unggul dan bersaing dalam pangsa pasar. Menurut Dewi & Bahari, (2023), suatu perusahaan dapat dikembangkan daya saingnya dengan mempertahankan nilai perusahaan secara konsisten. Nilai perusahaan harus diketahui bagi pemegang saham eksternal sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Pemegang saham eksternal perlu mempertimbangkan aspek-aspek terkait kondisi perusahaan saat melakukan proyek investasi agar mampu memperkirakan gambaran perusahaan di masa mendatang (Muslimin & Hasnatika, 2024). Nilai perusahaan perlu dicanangkan peningkatannya agar membantu perusahaan dalam pertumbuhannya mencapai visi misi yang telah diprakarsai sebelumnya.

Fenomena terkait nilai perusahaan yang dikutip dari cnbcindonesia.com adalah penurunan harga saham yang terjadi saat Presiden Jokowi mengimbau bank Himbara untuk menurunkan suku

bunga kredit, yang akhirnya berdampak pada penurunan harga saham sektor perbankan. Ini terjadi karena saham PT Bank Permata yang anjlok hingga 12,32% hingga mencapai Rp1.210 per saham. Selanjutnya, PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten mengalami penurunan hingga 9,29%, sehingga harganya anjlok hingga mencapai Rp1.660 per saham. Harga saham Bank BUKU IV juga ikut terdampak dan mengalami penurunan harga saham. Saham PT Bank Rakyat Indonesia yang turun hingga 3,85%, disusul PT Bank CIMB Niaga yang anjlok hingga 1,55%, PT Bank Pan Indonesia yang anjlok hingga 0,75%, dan PT Bank Central Asia yang terkoreksi hingga 0,16% (Ayuningtyas, 2019).

Fenomena lain yang dikutip dari finansial.bisnis.com adalah pada Juni 2020 lalu, Kementerian Keuangan memberikan otorisasi pencairan senilai Rp30T kepada Bank yang tergolong kategori Himbara. Perusahaan-perusahaan tersebut dinilai membutuhkan tambahan likuiditas untuk memastikan operasionalnya tetap berjalan lancar. Selain itu, banyak perusahaan yang melakukan restrukturisasi kredit selama pandemi sehingga meningkatkan risiko lonjakan kredit macet bagi sektor perbankan. Hal ini menandakan bahwa setiap perusahaan berpotensi menghadapi kondisi keuangan yang tidak sehat apabila risiko tersebut tidak diantisipasi dan dikelola dengan baik (Tari, 2020).

Nilai perusahaan sering dipengaruhi oleh beragam risiko yang muncul dalam tumbuh kembang perusahaan. Risiko ini ditimbulkan dari faktor yang bermacam-macam, termasuk faktor eksternal yang sangat sulit untuk dikendalikan banyak perusahaan (Sibarani & Lusmeida, 2021). Pentingnya manajemen perusahaan dalam mengelola dan memaksimalkan identifikasi risiko masa depan yang mampu mengancam sustainability perusahaan ke depannya secara terstruktur. Menurut Darmawan & Wanda (2024), upaya maksimalisasi penerapan manajemen risiko atau strategi dalam mengelola dan mengevaluasi risiko dapat dipertimbangkan dengan pemanfaatan manajemen risiko terpadu yaitu Enterprise Risk Management (ERM). ERM merepresentasikan pengelolaan risiko perusahaan sekaligus memastikan bahwa pengendalian internal perusahaan tetap berfungsi dengan baik. Penerapan ERM juga dibutuhkan dalam kontrol manajemen perusahaan, meminimalisir terjadinya kecurangan maupun risiko lain yang dapat membahayakan keberlangsungan perusahaan. Sementara itu, Peraturan Bank Indonesia No. 11 Tahun 2009 memaparkan tentang implementasi ERM dalam meminimalisir risiko yang seringkali dihadapi bank, sehingga kelayakan implementasi dapat dikembangkan untuk masa depan bank.

Informasi non keuangan yang sejenis lainnya juga mampu menyebabkan efek pada nilai perusahaan, seperti contohnya informasi aset tak berwujud. Aset tak berwujud disiasati mampu menaikkan potensi nilai perusahaan kini, atau yang kerap disebut Intellectual Capital (Oktaviana & Achyani, 2024). Pulic (1998), Fadilah & Afriyenti (2020) menjelaskan bahwa modal intelektual dapat diukur dengan menggunakan VAICTM. Metode ini terdiri dari tiga bagian pokok yang berasal dari utilitas perusahaan. Tiga pokok ini menjadi pengukur efisiensi pemanfaatan intellectual capital untuk menghasilkan nilai tambah. Indonesia mengatur sedemikian rupa tentang Intellectual capital di dalam PSAK 19. Peraturan ini mengatur tentang aset tak berwujud. Bagi manajemen perusahaan, pengungkapan IC dalam laporan keuangan digunakan sebagai dasar untuk menentukan langkah serta pertimbangan untuk mengatur aset tak berwujud secara lebih optimal. IC yang tinggi akan mengakibatkan mudahnya industri guna pakai modal, sehingga berkenan menambahkan angka pada industri. Perusahaan dengan IC yang melantai tinggi mampu memproduksi barang atau jasa yang telah dibekali kompetensi mumpuni sehingga dengan mudah bersaing serta memberi dampak positif bagi kinerja perusahaan. Hal ini menambah efektivitas rasa percaya pemegang saham eksternal sehingga perusahaan dapat memperkirakan laba maksimal di masa depan akibat adanya pertumbuhan investasi yang signifikan, membuat nilai perusahaan juga ikut meningkat (Fadilah & Afriyenti, 2020).

Berbagai penelitian terdahulu mengenai perspektif ERM dan IC mendeskripsikan hasil yang beragam dan cenderung tidak konsisten. Beberapa penelitian menemukan ERM berdampak pada angka industri (Pratama et al., 2020 dan Wahyuni & Oktavia, 2020). Sementara itu, Rosyid et al. (2022), Rahmi & Wijaya (2022), dan Sari & Gantino (2023) mengungkapkan sebaliknya bahwa ERM tidak berdampak pada angka industri perusahaan. Penelitian Pramesti et al. (2024) dan Sari & Gantino (2023) menerangkan bahwa intellectual capital berpengaruh pada angka industri, sedangkan penelitian lain

yang dilakukan oleh Surya (2023) dan Pratama et al. (2020) mengungkapkan bahwa intellectual capital tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu ini mendorong dilakukannya penelaahan ulang secara mendalam dan lebih lanjut mengenai pengaruh ERM dan IC terhadap nilai sebuah perusahaan.

Meskipun kedua variabel tersebut telah banyak diteliti secara terpisah, namun masih terbatasnya penelitian yang mengkaji keduanya secara bersamaan dalam konteks perusahaan perbankan di Indonesia. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya lebih berfokus pada sektor non-keuangan. Padahal, sektor perbankan memiliki karakteristik unik yang sangat bergantung pada kompetensi mengelola risiko dan mengoptimalkan aset tak berwujud untuk menjaga stabilitas dan kinerja jangka panjang. Demikian, dibutuhkan studi lanjutan dalam uji dampak ERM serta Intellectual Capital pada angka industri utamanya bidang diuji studi ini. Penelitian ini memiliki keterbaruan dari terdahulunya yang terletak pada pemilihan objek dan periode studi. Fokus studi ini mengacu bidang perbankan melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023, karena mencerminkan periode pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19. Pada periode tersebut, banyak perusahaan mulai menyesuaikan strategi dalam pengelolaan risiko dan pemanfaatan utilitas daya intelektual untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penggunaan data terkini membuat hasil penelitian ini lebih relevan dengan kondisi terkini dan memberikan telaah empiris untuk memahami bagaimana ERM dan Intellectual Capital dapat mendukung terciptanya nilai perusahaan di tengah tantangan ekonomi. Penelitian ini diwujudkan untuk menguji apakah penerapan ERM dan pengelolaan aset tak berwujud seperti intellectual capital yang terstruktur dalam menambahkan keunggulan kompetitif serta menambahkan peningkatan nilai pada perusahaan di masa depan.

Ulasan Literatur

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal hadir diprakarsai Michael Spence pada tahun 1973. Spence memprakarsai teori bahwa penyalur informasi menggaungkan sinyal berupa informasi yang mencitrakan kesehatan perusahaan, sehingga pemegang saham eksternal dapat menerima manfaat akan hal tersebut. Teori sinyal menitikberatkan pada informasi menjadi kepentingan yang harus diumbar dari perusahaan kepada publik dalam memengaruhi keputusan pengendali eksternal seperti pemegang saham eksternal. Pengendali eksternal seperti pemegang saham eksternal membutuhkan status informasi yang runtut, lugas, lengkap, dan terkini guna kepentingan investasi yang akan diputuskan berdasarkan informasi tersebut (Ulum, 2017:33). Menurut Jogiyanto (2014:392), informasi yang hadir dalam publik berfungsi sebagai sinyal bagi pemegang saham eksternal guna mengambil keputusan dalam berinvestasi. Bentuk informasi yang dimiliki perusahaan guna menggambarkan kondisi perusahaan kepada para pengguna informasi eksternal seperti pemegang saham eksternal ialah laporan tahunan. Pemegang saham eksternal membutuhkan informasi tambahan untuk menganalisis risiko yang berkaitan dengan perusahaan diteliti guna mempertimbangkan keputusan berinvestasi melalui portofolio perusahaan di laporan tahunan sesuai dengan preferensi risiko. Oleh karena itu, apabila suatu perusahaan ingin mencanangkan ketertarikan pemegang saham eksternal untuk pembelian saham, maka transparansi dan keterbukaan dalam pengungkapan laporan keuangan sangatlah penting (Ulum, 2017:34).

Resource-Based Theory

Teori ini muncul untuk pertama kalinya diprakarsai oleh Penrose pada tahun 1959 yang menjabarkan kondisi suatu perusahaan yang mempunyai utilitas daya produktif yang hanya mampu optimal apabila dilakukan manajemen dan dimandatkan dengan terstruktur sehingga dapat digunakan perusahaan demi kepentingan publik. Teori ini diprakarsai guna menitikberatkan keunggulan kompetensi akan manfaat aset tak berwujud dalam identifikasi utilitas saing suatu perusahaan (Fadilah & Afriyenti, 2020). Menurut Barney (1991), utilitas daya perusahaan harus memiliki empat atribut agar dapat menjadi utilitas daya yang potensial dalam keunggulan kompetitif

berkelanjutan. Atribut pertama adalah utilitas daya perusahaan harus bernilai, artinya dapat mengoptimalkan peluang atau mengatasi ancaman yang ada di lingkungan perusahaan. Kedua, utilitas daya perusahaan harus langka atau berbeda dengan perusahaan yang terindikasi lainnya guna menghasilkan keunggulan. Ketiga, utilitas daya perusahaan tidak dapat disamakan dengan perusahaan lain maupun ditiru secara sengaja. Terakhir, utilitas daya perusahaan tidak diperkenankan memiliki utilitas daya pengganti yang setara baik dari segi kelangkaan maupun implikasinya.

Firm Value

Firm value merupakan kualifikasi pengendali eksternal yang diberikan pada suatu industri, yang secara generalisasi diikuti dengan harga saham (Nasution & Ovami, 2021). Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan menciptakan kualifikasi yang semakin unggul terhadap prospek perusahaan (Pratama et al., 2020). Hal ini dijadikan instrumen yang dipakai pemegang saham eksternal guna mengukur berhasil tidaknya suatu perusahaan di masa datang (Sari & Witjaksono, 2021). Nilai ini memiliki peran yang krusial karena mencerminkan kompetensi perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemegang saham eksternal. Tingginya nilai perusahaan, maka unggul pula kemakmuran yang akan diperoleh oleh pemegang internal.

Enterprise Risk Management

ERM mengupayakan tujuan dalam analisis potensi risiko yang dimiliki perusahaan terkait kinerja dan pengelolaan perusahaan, serta menjanjikan garansi tercapainya visi misi perusahaan. Pengungkapan ini terdiri dari 108 item dengan 8 bagian oleh prakarsa COSO, yaitu demografi, penetapan garis besar, deskripsi peristiwa, pengukuran risiko, respons terhadap risiko, pengendalian, informasi dan komunikasi, dan kontrol. ERM memiliki peran krusial dalam menjaga stabilitas perusahaan. Ini mencerminkan bahwa perusahaan telah mengomunikasikan risiko yang dihadapi kepada para pemegang saham. Transparansi ini mengusahakan trust publik yang diupayakan membangun hal positif bagi nilai perusahaan sehingga dapat terjadi peningkatan (Savitri et al., 2020). Dalam proses pengambilan keputusan investasi, pemegang saham eksternal tidak fokus informasi anggaran, tetapi memperhatikan aspek selain anggaran, termasuk potensi membahayakan yang kelak dapat terjadi pada perusahaan di masa depan.

Intellectual Capital

Intellectual capital dijabarkan harta tak berbentuk terdiri dari kompetensi serta informasi yang dimiliki perusahaan dan berfungsi untuk meningkatkan keunggulan kompetitif serta kinerja organisasi (Gani, 2022). Ulum (2017:29) membagi modal intelektual menjadi tiga unsur utama. Human capital dianggap sebagai elemen inti karena mencakup kompetensi, keahlian, ide, dan kompensasi yang dimiliki individu dalam organisasi, yang berkontribusi pada penyelesaian berbagai tantangan bisnis. Structural capital menggambarkan kapabilitas perusahaan dalam mengelola proses, sistem, dan infrastruktur untuk mendukung produktivitas dan efisiensi karyawan. Sementara itu, relational capital atau customer capital mengacu pada nilai yang tercipta melalui korelasi yang tinggi dan memberi keuntungan antara perusahaan dan para mitra bisnisnya. Perusahaan perlu memperhatikan komponen intellectual capital tersebut dalam menciptakan nilai tambah (Hallauw & Widyawati, 2021). Hal ini dapat membuat perusahaan membangun kompetensi yang kuat untuk bersaing di dunia bisnis, sehingga berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan modal intelektual dapat menjadi faktor pembeda dalam menilai kualitas suatu perusahaan.

Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap Firm Value

Enterprise Risk Management (ERM) memiliki peranan penting dalam menjaga stabilitas perusahaan. Informasi mengenai risiko yang dihadapi perusahaan dan strategi penanganannya menjadi aspek krusial bagi pemegang saham eksternal. Semakin banyak, kompleks, dan lengkap informasi yang disajikan perusahaan mengenai ERM dalam laporan tahunan, maka semakin besar pula

potensinya dalam meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada pemegang saham eksternal (Candra & Wiratmaja, 2020). ERM juga dinilai sebagai utilitas daya strategis yang dapat memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pratama et al. (2020) dan Wahyuni & Oktavia (2020) menghasilkan temuan berupa ERM berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1: Enterprise Risk Management berpengaruh positif terhadap firm value

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Firm Value

Intellectual capital yakni aset tak berwujud terdiri dari utilitas daya informasi dan kompetensi yang menontrol pertumbuhan keunggulan saing dan meninggikan nilai perusahaan. Pengelolaan dan pemanfaatan intellectual capital sebagai utilitas daya berbasis kompetensi, jika dilakukan secara terstruktur dapat memberikan daya kompetitif bagi perusahaan dan meningkatkan manajemen jangka panjangnya. Hal ini pada akhirnya juga berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Informasi mengenai intellectual capital sangat penting bagi pemegang saham eksternal, karena memberikan sinyal mengenai kompetensi perusahaan di masa mendatang dan memudahkan pemegang saham eksternal untuk memahami prospek kinerja perusahaan secara keseluruhan. Pengelolaan intellectual capital unggul mengimplementasikan industry bisa mengelola angka lebih berkesinambungan, sehingga meninggikan rasa percaya pemegang saham eksternal dan menarik tingkat angka industri. Menurut penelitian oleh Pramesti et al. (2024) dan Sari & Gantino (2023) menyampaikan bahwa intellectual capital berdampak pada angka industri.

H2: Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap firm value

Desain Penelitian dan Metodologi

Metode untuk diterapkan pada penelitian ini ialah kuantitatif. Metode tersebut dipakai guna mengkalkulasi atau memperhitungkan suatu populasi dengan ditambahnya instrumen peneliti dalam sampel tersebut. Sektor bank melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2021-2023 dipakai objek studi dikarenakan sektor mempunyai aspek kritis krusial di kehidupan bermasyarakat yaitu sebanyak 47 industri. Cara ambil sampel dipilih pada metode *purposive sampling* sesuai dengan indikator yang ditetapkan.

Tabel 1. Kriteria Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Industri perbankan melantai di BEI tahun 2021-2023.	47
2.	Tidak mempublikasikan laporan keuangan dan tahunan lengkap selama periode ditentukan.	(0)
3.	Tidak termasuk bank konvensional.	(4)
4.	Tidak memakai satuan mata uang rupiah pada periode ditentukan.	(0)
5.	Mempunyai laba negatif selama periode ditentukan.	(10)
Hasil Sampel Penelitian		33
Total Data (33 x 3 years)		99

Sumber: Data diolah peneliti

Data sekunder yakni catatan keuangan dan catatan tahunan dipublikasikan melalui BEI pada 2021-2023. Cara pengumpulan data dipakai yakni dokumentasi. Dokumentasi yakni meneliti catatan serta dokumen berkaitan pada topik studi. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dari data yang sebelumnya telah dilakukan uji kelayakan dengan statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis dengan pemanfaatan software SPSS. Penelitian ini menggunakan software tersebut karena mampu menangani data dalam jumlah besar dengan minimal sampel 50-100 serta melakukan analisis secara cepat dan efisien.

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Uji ini menjabarkan deskripsi tentang nilai-nilai yang berkaitan dengan keseimbangan dari variabel independen maupun dependen.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	M	StdV
ERM (X1)	99	.34	.58	.4442	.05799
Intellectual Capital (X2)	99	1.18	7.44	3.1461	1.45881
Firm Value (Y)	99	.39	64.22	3.0617	7.24073
listwise	99				

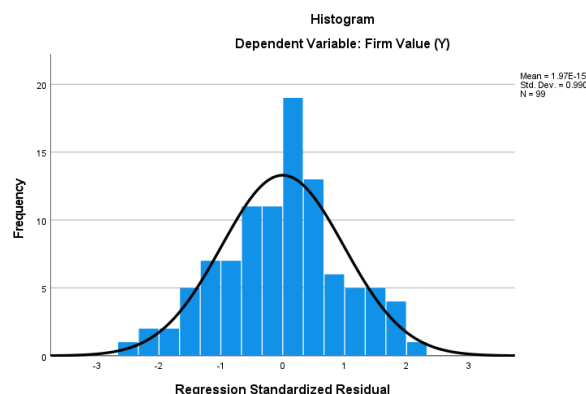
Sumber: Data diolah Peneliti (2025)

Hasil bisa diproyeksikan mengenai variabel ERM memiliki jumlah sampel sebanyak 99 dengan nilai cukup baik menunjukkan bahwa tingkat penerapan manajemen risiko perusahaan dalam sampel cenderung merata dan tidak memiliki variasi yang tinggi. Variabel *Intellectual Capital* juga nilai baik. Deviasi sebesar 1,45881 menjabarkan bahwa terdapat variasi yang cukup besar dalam pengelolaan dan pemanfaatan modal intelektual antar perusahaan. Sementara itu, variabel *Firm Value* memiliki nilai sangat baik. Dapat dikatakan perusahaan sangat bervariasi, dengan kemungkinan adanya *outlier* atau nilai ekstrem pada sebagian perusahaan. Secara keseluruhan, statistik deskriptif ini menggambarkan karakteristik data yang akan dianalisis lebih lanjut dalam penelitian, serta memberikan gambaran awal mengenai distribusi dan penyebaran masing-masing variabel.

Tabel 3. Normalitas
One-Sample Kol-Smi Test

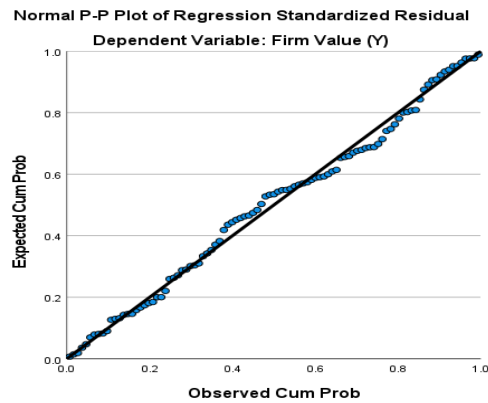
		UR
N		99
NP _{a,b}	M	.0000000
	Std.V	.93466035
MED	Absolute	.057
	+	.057
	-	-.053
TStatistic		.057
AS. (2-tailed) ^c		.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.582
	95% Confidence Interval	Lower Bound
		Upper Bound
		.573
		.592

Sumber: Data diolah Peneliti (2025)



Gambar 1. Grafik RSR

Sumber: Data diolah Peneliti (2025)



Gambar 2. Normal P-plot

Sumber: Data diolah Peneliti (2025)

Dari Gambar 1., menggambarkan kurva normal sempurna. Tidak luput Gambar 2. ditunjukkan histogram normal yang penyebarannya secara langsung menunjukkan garis normal (garis lurus). Sehingga dapat dipastikan uji dapat dilakukan pada tahap selanjutnya karena residual data digolongkan normal tanpa bias. Pada Tabel 3., uji Kolomogorov Smirnov antara variabel ERM dan IC terhadap FV, dapat dilihat bahwa nilai sig. $0,200 > 0,05$ maka H_0 dapat di terima. Dengan demikian, uji digolongkan tersebar normal tanpa bias terpenuhi standar aturan uji asumsi.

Tabel 4. Multikolinearitas

Table 4: Multicollinearity									
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.426	.743			-1.919	.058		
	ERM (X1)	13.099	1.665	.628		7.870	.000	.977	1.024
	Intellectual Capital (X2)	.030	.066	.036		.455	.650	.977	1.024

Sumber: Data diolah Peneliti (2025)

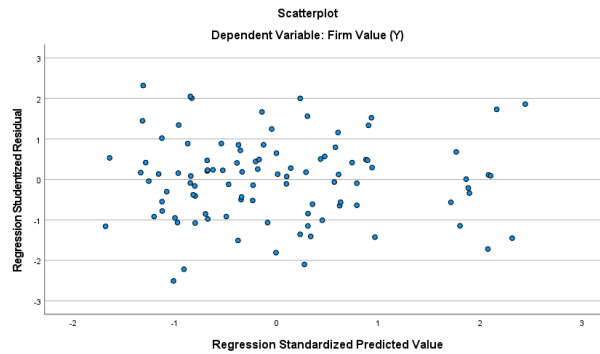
Dari uji multikolinearitas ditunjukkan Tabel 4., dapat terlihat nilai Tolerance variabel ERM dan IC masing-masing sebesar 0,977, VIF keduanya sebesar 1,024. Nilai ini memaparkan jelas tidak adanya multikolinearitas. Dapat disimpulkan bahwa variabel ERM dan IC tidak saling mempengaruhi secara berlebihan, sehingga model ini layak untuk digunakan dalam pengujian hubungan dengan variabel dependen, yakni angkat industri.

Tabel 5. Heteroskedastisitas

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		UC		SC		
		B	Std. Error	Beta		
1	C	.663	.456		1.455	.149
	ERM (X1)	-.152	1.021	-.015	-.149	.882
	Intellectual Capital (X2)	.043	.041	.110	1.069	.288

Sumber: Data diolah Peneliti (2025)

Tabel 5., mengungkapkan hasil uji dijabarkan mampu menggambarkan ERM dan IC yang memiliki nilai signifikan secara parsial lebih besar dari batas yang ditentukan. Sehingga dapat dikatakan dalam keterkaitan antar variabel *Enterprise Risk Management* (X1) serta *Intellectual Capital* (X2) terhadap *Firm Value* (Y) tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, sehingga model ini lolos dalam kelayakan karena memenuhi kesamaan varians error (homoskedastisitas).



Gambar 3. Regression SPV

Sumber: Data diolah Peneliti (2025)

Gambar 3. grafik scatterplot menunjukkan terdapat pola jelas serta titik yang tersebar di atas dan di bawah 0 di sumbu Y serta tidak bentuk pola khusus jelas. Jadi bisa disimpulkan tidak ada heteroskedastisitas model regresi keterkaitan antar *Enterprise Risk Management* (X1) dan *Intellectual Capital* (X2) terhadap *Firm Value* (Y).

Tabel 6. Autokorelasi

Model	R	R ²	Adjusted R ²	Std. Error	D-W
1	.635 ^a	.403	.390	.94435	2.279

Sumber: Data diolah Peneliti (2025)

Tabel 6 menunjukkan bahwa model ini layak karena lolos dari asumsi autokorelasi. Nilai tersebut berada dalam kisaran yang wajar, yaitu antara 1,5 hingga 2,5, yang memperlihatkan tidak ada keterkaitan tinggi antar angka residual saat ini dengan sebelumnya. Dengan demikian, model ini tidak memiliki autokorelasi dalam regresi linear, sehingga model dikatakan lolos untuk pengujian lebih selanjutnya.

Tabel 7. Regresi Linear Berganda

Model	UC		SC	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 C	-1.426	.743		-1.919	.058
ERM (X1)	13.099	1.665	.628	7.870	.000
Intellectual Capital (X2)	.030	.066	.036	.455	.650

Sumber: Data diolah Peneliti (2025)

Tabel 7., didapatkan model dijelaskan sebagai berikut:

$$Y = -1,426 + 13,099X_1 + 0,03X_2 + e$$

Nilai konstanta yang diperoleh sebesar -1,426 menunjukkan tanpa adanya hubungan dari variabel ERM dan IC, nilai variabel dependen tetap berada pada angka -1,426. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat perubahan nilai variabel dependen akibat ketiga variabel tersebut, sehingga diduga terdapat faktor eksternal dari variabel tersebut yang turut memengaruhi nilai variabel dependen. Nilai koefisien X1 sebesar 13,099 mengindikasikan bahwa *Enterprise Risk Management* berpengaruh positif pada angka industri. Berarti, tiap ketinggian satu satuan pengungkapan ERM akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 13,099 dengan catatan bahwa variabel-variabel lain berada dalam kondisi tetap atau konstan. Nilai koefisien X2 sebesar 0,03 memperlihatkan IC punya dampak positif pada angka industri. Berarti, tiap variabel IC bertambah satu satuan akan meninggikan angka perusahaan 0,03 pada catatan bahwa variabel yang lain berada dalam kondisi tetap atau tidak berubah.

Tabel 8. Uji F

		SS	df	Mean ²	F	Sig.
1	Regression	57.747	2	28.874	32.377	.000 ^b
	Residual	85.612	96	.892		
	Total	143.359	98			

Sumber: Data diolah Peneliti (2025)

Hasil uji pada Tabel 8., didapat F 32,377 nilai sig. 0,000. Nilai sig. < 0,05 menunjukkan model regresi yang melibatkan dua variabel independen secara bersamaan berdampak tinggi pada variabel dependen. Demikian, dijelaskan model ini lolos dan efektif dalam menjelaskan variabilitas variabel dependen pada penelitian ini.

Tabel 9. R²

Model Summary

Model	R	R ²	Adjusted R ²	Std. Error
1	.635 ^a	.403	.390	.94435

Sumber: Data diolah Peneliti (2025)

Tabel 9., besaran R² menjabarkan pengaruh ERM dan IC terhadap *Firm Value* sebesar 0,403. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Firm Value* dipengaruhi oleh ERM dan IC sebesar 40,3%. Sementara sisa didampaki variabel lain tidak berasal dari variabel penelitian. Pertama akan dicari t tabel pada rumus $t \text{ tabel} = (\alpha/2 ; n-k-1)$ sehingga didapat t tabel $(\alpha/2 ; n-k-1) = (0,05/2 ; 99-2-1) = (0,025 ; 96) = 1,98498$. Hasil uji didapat Tabel 7., variabel ERM mempunyai hasil uji signifikan $0,000 < 0,05$ hingga didapat generalisasi ERM berdampak signifikan pada *Firm Value* arah dampak positif. Variabel *Intellectual Capital* punya hasil uji sig. $0,650 >$ nilai aturan ditetapkan hingga ditarik generalisasi *Intellectual Capital* tidak berdampak signifikan pada *Firm Value*.

Pembahasan

Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap Firm Value

Enterprise Risk Management berdampak positif pada angka industri karena memberikan sinyal kepada pemegang saham eksternal mengenai kualitas pengelolaan risiko perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, informasi yang disampaikan melalui pengungkapan ERM dianggap sebagai sinyal positif yang mencerminkan keseriusan perusahaan dalam mengelola risiko secara terstruktur dan transparan. Sinyal ini meningkatkan rasa percaya pemegang saham eksternal dan mengurangi ketidakpastian, sehingga meningkatkan valuasi pasar industri. Namun, *resource-based theory* menjelaskan kompetensi industri dalam mengontrol risiko secara terstruktur merupakan utilitas internal yang langka, sehingga menjadi keunggulan kompetitif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan secara berkesinambungan. ERM dipandang sebagai sinyal positif yang dapat memengaruhi keputusan pemegang saham eksternal dengan memberikan keyakinan terhadap potensi manfaat dari investasi yang dilakukan (Oktaviana & Achyani, 2024). Melalui informasi dalam adanya pengungkapan ERM, pemegang saham eksternal dapat menilai portofolio dan keberlangsungan perusahaan. Informasi ini menarik guna petinggi saham eksternal serta pemilik kepentingan lain karena memuat gambaran menyeluruh mengenai keadaan industri masa lalu, kini, erta akan datang. Studi sejalan dengan studi dilakukan Pratama et al. (2020) dan Wahyuni & Oktavia (2020) mengungkapkan ERM berdampak pada angka industri.

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Firm Value

Menurut teori sinyal, informasi yang ingin disampaikan harus jelas dan berkualitas tinggi agar dapat meminimalisir ketidaksinambungan informasi antara manajemen dan pemegang saham eksternal. Namun, karena *intellectual capital* sulit diukur dan dilaporkan secara konsisten, sinyal yang dihasilkan sering kali lemah atau ambigu. Selain itu, dari perspektif *resource-based theory*, meskipun *intellectual capital* merupakan utilitas daya potensial yang dapat memberikan keunggulan kompetitif jika memenuhi kriteria *valuable*, *rare*, *inimitable*, dan *non-substitutable*, jika *intellectual capital* ini tidak didukung oleh struktur pengukuran dan pelaporan yang memadai, maka sulit untuk diterjemahkan

menjadi keunggulan nyata yang menambah nilai bagi perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki penguasaan kompetensi dan teknologi yang luas, hal ini sering kali tidak tercermin secara memadai dalam laporan perusahaan (Pratama et al., 2020). Pengungkapan modal intelektual yang lemah membuatnya kurang diperhitungkan dalam penilaian pemegang saham eksternal, yang lebih cenderung mengandalkan indikator yang terukur layaknya nilai jual saham yang jelas. Ini sejalan dengan studi Surya (2023) serta Pratama et al. (2020) menemukan bahwa *intellectual capital* tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena pemegang saham eksternal cenderung tidak menjadikan *intellectual capital* sebagai pertimbangan utama dalam menilai atau mengevaluasi kinerja perusahaan.

Kesimpulan

Penelitian ini mengkaji pengaruh ERM dan *intellectual capital* pada firm value industry perbankan melantai di BEI tahun 2021-2023. Dari studi disimpulkan ERM berkontribusi positif pada angka industri. Karena informasi mengenai ERM memberikan sinyal yang baik dan unggul terhadap nilai sebuah perusahaan. Informasi tersebut dapat memberikan wawasan bagi pihak eksternal dan dapat dijadikan pertimbangan positif dalam pengambilan keputusan oleh pemegang saham eksternal. Sementara itu, *intellectual capital* tidak berdampak pada firm value. Karena pemegang saham eksternal cenderung tidak menjadikan *intellectual capital* sebagai pertimbangan utama dalam menilai atau mengevaluasi kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan selanjutnya diharapkan dapat menambah cakupan sampel penelitian tidak hanya terbatas pada satu sektor, tetapi juga mencakup sektor industri lain seperti manufaktur, jasa, atau teknologi sehingga hasil penelitian dapat mewakili lebih banyak jenis perusahaan. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk memperbesar jangkauan pengamatan untuk melihat tren jangka panjang terhadap hasil analisis. Selain itu, penelitian masa depan dapat mengembangkan model analisis yang lebih kompleks, misalnya dengan menambahkan variabel mediasi atau moderasi yang dapat memengaruhi hubungan antara ERM, *intellectual capital*, dan nilai perusahaan.

Referensi

- Ayuningtyas, D. (2019). Jokowi Minta Bunga Kredit Turun, Saham Bank Ambles. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191107212204-17-113623/jokowi-minta-bunga-kredit-turun-saham-bank-ambles>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*.
- Candra, A. D., & Wiratmaja, I. D. N. (2020). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management, Pengungkapan Intellectual Capital, Dan Struktur Pengelolaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6, 561. <https://doi.org/10.24843/eeb.2020.v09.i06.p05>
- Darmawan, A., & Wanda, M. (2024). Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi.
- Dewi, R., & Bahari, A. (2023). Analisis Pengaruh Enterprise Risk Management Terhadap Firm Value Bagi Perusahaan Menerapkan ERP. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 16(2), 235-244. <https://doi.org/10.35143/jakb.v16i2.5832>
- 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>
- Gani, P. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1).
- Hallauw, A., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Return On Assets dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi : Volume 10, Nomor 2, Februari 2021*.

- IAI. (2015). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19 Revisi 2015, Exposure Draft tentang Aset Tidak Berwujud. Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia, 19(1). <http://iaiglobal.or.id/v03/standar-akuntansi-keuangan/pernyataan-sak-18-psak-16-aset-tetap>
- Jogiyanto, H. (2014). Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Kesepuluh). BPFE.
- Michael Spence. (1973). Job Marketing Signaling. Oxford University Press, 87(3), 355–374.
- Muslimin, M., & Hasnatika, A. S. (2024). Changes in Banking Industry Stock Prices: The Role of Risk, Good Governance, Earnings, and Capital. *Sustainable Business Accounting and Management Review*, 6(1), 1–11. <https://doi.org/10.61656/sbamr.v6i1.58>
- Nasution, A. A., & Ovami, D. C. (2021). Modal Intelektual Dan Nilai Perusahaan Asuransi Di Indonesia. *Kajian Akuntansi Universitas Islam Bandung*, 22(2), 162–174.
- Oktaviana, A., & Achyani, F. (2024). SEIKO : Journal of Management & Business Pengaruh Intellectual Capital, Enterprise Risk Management, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 7(1), 1257–1272.
- Peraturan Bank Indonesia No. 11/ 25 /PBI/2009. (2009). Peraturan Bank Indonesia No: 11/ 25 /PBI/2009 Tentang Perubahan atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 5/8/PBI/2003 Tentang Penerapan Manajemen Risiko Bagi Bank Umum. Peraturan Bank Indonesia Nomor: 11/ 25 /Pbi/2009, 28. http://www.bi.go.id/id/peraturan/perbankan/Pages/pbi_112509.aspx
- Pramesti, W. C., Sudarma, M., & Ghofar, A. (2024). Environmental, Social, And Governance (ESG) Disclosure, Intellectual Capital And Firm Value: The Moderating Role Of Financial Performance. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(1), 103–121. <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i1.32849>
- Pratama, B. C., Sasongko, K. M., & Innayah, M. N. (2020). Sharia Firm Value: The Role of Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, and Intellectual Capital. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 5(1), 101. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v5i1.302>
- 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>
- Rosyid, M. F., Erwin Saraswati, & Abdul Ghofar. (2022). Firm Value: CSR Disclosure, Risk Management And Good Corporate Governance Dimensions. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 12(1), 186–209. <https://doi.org/10.22219/jrak.v12i1.18731>
- Sari, P. I., & Gantino, R. (2023). Pengaruh Intellectual Capital, Enterprise Risk Management, dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal E-Bis*, 7(2), 727–742. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i2.1404>
- Sari, R. P., & Witjaksono, A. (2021). the Effect of Enterprise Risk Management, Firm Size, Profitability, and Leverage on Firm Value. *EAJ (Economic and Accounting Journal)*, 4(1), 71–81. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/EAJhttp://openjournal.unpam.ac.id/index.php/EAJ>
- 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)
- Sibarani, L., & Lusmeida, H. (2021). Impact of Good Corporate Governance Towards Corporate Value With Enterprise Risk Management As Moderating Variable (Empirical Study of Financial Companies Listed in Idx for the Period 2017-2019). *Ultima Management: Jurnal Ilmu Manajemen*, 13(1), 74–98. <https://doi.org/10.31937/manajemen.v13i1.1957>
- Surya, A. (2023). Navigating the Nexus: Exploring the Relationship between Intellectual Capital, Financial Performance, and Firm Value. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 8(3), 299–308. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v8i3.648>

- Tari, D. N. (2020). Disuntik Dana Rp30 Triliun, Saham Bank BUMN Malah Lemas. Finansial Bisnis. <https://finansial.bisnis.com/read/20200625/90/1257520/disuntik-dana-rp30-triliun-saham-bank-bumn-malah-lemas>
- Ulum, I. (2017). Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi. UMM Press.
- Wahyuni, E. D., & Oktavia, I. (2020). Disclosure Of Enterprise Risk Management (ERM), Company Value, And Profitability As Moderating Factors. Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan, 10(2), 208. <https://doi.org/10.22219/jrak.v10i2.12934>