

## **Pengaruh *Intellectual Capital*, Implementasi *Enterprise Risk Management*, dan *Whistleblowing System* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022)**

### ***The Effect of Intellectual Capital, Implementation of Enterprise Risk Management, and Whistleblowing System on Firm Value (Study on Food and Beverage Subsector Companies Listed on the IDX 2018-2022)***

Muh. Risandi Ramadhan<sup>1</sup>, Leny Suzan<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, risandirmadhan@student.telkomuniversity.ac.id

<sup>2</sup> Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, lenysuzan@telkomuniversity.ac.id

#### **Abstrak**

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan di pasar modal melalui mekanisme permintaan serta penawaran, yang melakukan refleksi penilaian publik terhadap kualitas kinerja perusahaan. Peningkatan nilai ini umumnya ditandai dengan kenaikan harga saham, menunjukkan kesejahteraan pemegang saham. Faktor yang memberikan pengaruh nilai perusahaan meliputi *intellectual capital*, implementasi *enterprise risk management*, dan *whistleblowing system*. Tujuannya yakni melakukan penganalisisan pengaruh *intellectual capital*, implementasi *enterprise risk management*, dan *whistleblowing system* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. Dengan menggunakan metode purposive sampling, didapat 20 perusahaan sebagai sampel dengan total 100 observasi selama lima tahun. Analisis regresi data panel dengan Eviews 12 membuktikan bahwasanya secara simultan, *intellectual capital*, implementasi *enterprise risk management*, dan *whistleblowing system* memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Secara parsial, hanya *intellectual capital* yang memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan, dan implementasi *enterprise risk management* dan *whistleblowing system* tidak berpengaruh.

Kata Kunci-nilai perusahaan, *intellectual capital*, implementasi *enterprise risk management*, *whistleblowing system*

---

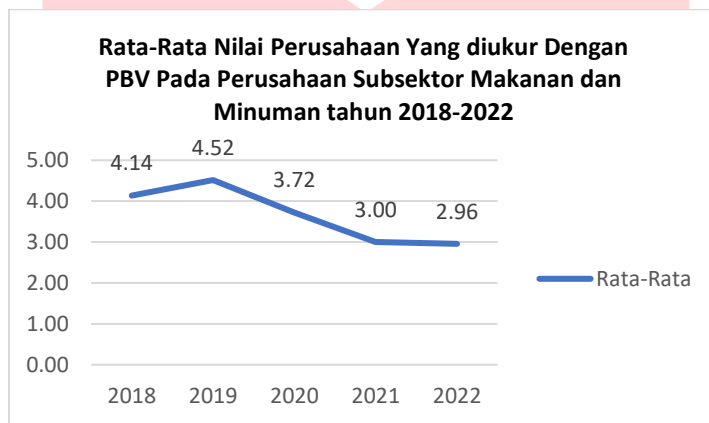
#### **Abstract**

*Firm value reflects the company's performance in the capital market through the supply and demand mechanism, which reflects the public's assessment of the quality of the company's performance. This increase in value is generally characterized by an increase in stock prices, indicating shareholder welfare. Several factors that affect firm value include intellectual capital, enterprise risk management implementation, and whistleblowing system. This study aims to analyze the effect of intellectual capital, enterprise risk management implementation, and whistleblowing system on firm value in food and beverage subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. By using purposive sampling method, 20 companies were obtained as samples with a total of 100 observations for five years. Panel data regression analysis with Eviews 12 shows that simultaneously, intellectual capital, enterprise risk management implementation, and whistleblowing system affect firm value. Partially, only intellectual capital has a positive influence on firm value, while the implementation of enterprise risk management and whistleblowing system has no effect.*

*Keywords-firm value, intellectual capital, enterprise risk management implementation, firm value, whistleblowing system*

I. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan yaitu nilai pasar yang dapat memberi kesejahteraan sebesar-besarnya kepada investor dengan asumsi biaya saham organisasi meningkat (Rivandi, 2018). *Rasio price to book value* yaitu salah satu dari sekian banyak rasio yang bisa dimanfaatkan guna menentukan nilai sebuah perusahaan. Rasio ini penting karena biaya pertukaran keuangan mencerminkan evaluasi pendukung keuangan terhadap setiap nilai yang diklaim oleh perusahaan (Wulandari & Purbawati, 2021). Harga saham tinggi mencerminkan sejahtera pemilik perusahaan serta kemakmurannya pemegang saham. Bertambahnya permintaan terhadap saham perusahaan akan membuat investor menilai saham tersebut lebih tinggi, sehingga nilai PBV meningkat yang berarti nilai perusahaan juga meningkat (Halim, 2021).



Gambar 1.1 PBV Subsektor Makanan dan Minuman  
 Sumber: IDX Statistic (Data telah diolah 2024)

Pada gambar 1.2 diatas bisa diketahui bahwasanya rata-rata PBV subsektor makanan dan minuman tahun 2018-2022 menunjukkan bahwa PBV berfluktuasi dan mengalami penurunan yang signifikan. Pada tahun 2018 rata-rata PBV sebanyak 4,14. Selanjutnya ditahun 2019 rata-rata PBV mengalami peningkatan sebanyak 0,38 menjadi 4,52. Lalu pada tahun 2020 mengalami penuruna drastis yaitu sebesar 0,8 menjadi 3,72. Dan pada tahun 2021 kembali terjadi penyusutan signifikan sebanyak 0,72 menjadi 3,00. Dan pada tahun 2022 terus mengalami penurunan 0,04 menjadi 2,96. Dapat dilihat adanya ketidakstabilan nilai perusahaan subsektor makanan serta minuman yang tercatat di BEI pada tahun 2018-2022. Penyusutan pada Tahun 2020 dampak pandemic covid-19 gangguan besar pada operasi bisnis, rantai pasokan, dan permintaan konsumen. Penurunan pada Tahun 2021 kaena pemulihan yang lambat banyak perusahaan masih menghadapi tantangan dalam hal kembalinya permintaan konsumen ke tingkat pra-pandemi serta Penurunan Tahun 2022 meskipun mengalami penurunan yang kecil yaitu sebesar 0,04 hal tersebut karena Inflasi yang mengalami peningkatan serta gangguannya rantai pasokan yang berlanjut bisa berdampak negatif pada kinerja keuangan perusahaan dikarenakan mengurangi daya beli konsumen.

Pada tahun 2020, setelah data penjualan ritel di Indonesia dipublikasikan, terjadi fenomena lain yang signifikan. Pada bulan Februari, BI memberikan pelaporan adanya penurunan penjualan ritel sebesar 0,8% secara yoy. Penurunan ini diperkirakan dapat memberikan tekanan pada kinerja perusahaan di sektor barang konsumsi. Ketika penjualan menurun, hal ini berdampak buruk pada kinerja keuangan perusahaan-perusahaan di sektor tersebut, termasuk subsektor makanan dan minuman. Sepanjang tahun 2020, sektor industri barang konsumsi mengalami penurunan sebesar 14,41%. Beberapa emiten di subsektor makanan dan minuman yang terdampak antara lain PT Campina Ice Cream Industry Tbk, yang sahamnya turun 6,93% jadi Rp 188 per saham, PT Sekar Bumi Tbk yang turun 6,83% jadi Rp 300 per saham, PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang mengalami penurunan sebesar 4,6% jadi Rp 6.225 per saham, PT Sariguna Primatirta Tbk yang turun 4,27% jadi Rp 404 per saham, serta PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang turun 3,97% jadi Rp 725 per saham (CNBC, 2022).

Salah satu tujuan utama perusahaan ialah mengoptimalkan nilai perusahaan, yang terlihat dalam harga sahamnya. Mengingat pentingnya pendanaan dari investor, terdapat beberapa faktor yang diperkirakan bisa memengaruhi nilai perusahaan, di antaranya: *intellectual capital*, implementasi *enterprise risk management* dan *whistleblowing system*.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori dan Metode Penelitian

1. *Signalling Theory*

Mengutip definisi yang disampaikan dalam penelitian Aprilia & Wardoyo (2024), Teori ini menjelaskan bagaimana cara informasi dikemas dan disampaikan oleh manajemen dapat memengaruhi keputusan investasi. Artinya, cara penyampaian informasi dapat menyebabkan perubahan dalam keputusan investor. Informasi tersebut bisa berupa sinyal positif maupun negatif. Teori ini sangat bermanfaat bagi pemangku kepentingan dalam menentukan apakah akan berinvestasi pada suatu entitas, karena laporan keuangan organisasi memberikan data deskriptif yang memungkinkan perbandingan antara tahun berjalan dan tahun sebelumnya. Maka, peningkatan nilai suatu perusahaan yang baik biasanya ditandai dengan harga saham yang tinggi. (Suzan & Supriyadiputri, 2023).

2. Nilai Perusahaan

Mencerminkan persepsinya investor terhadap kinerja perusahaan selama waktu tertentu, yang terlihat dari harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan serta penawaran dipasar modal. Apabila saham sebuah perusahaan diminati oleh banyak investor, hal ini membuktikan bahwasannya perusahaan tersebut mempunyai nilai yang baik (Majidah & Ummie Habiebah, 2019). Indikator yang dipakai untuk menilai nilai perusahaan yakni *price to book value*. dikarenakan harga pasar saham memberikan cerminan pandangan investor terhadap nilai ekuitas perusahaan, maka dipilihlah indikator ini. (Wulandari & Purbawati, 2021). Tingginya harga saham menunjukkan kesejahteraan pemilik perusahaan serta makmur yang memegang saham. Makin tingginya permintaan terhadap saham perusahaan, investor akan menilai saham tersebut lebih tinggi, yang pada akhirnya meningkatkan nilai PBV dan berarti nilai perusahaan mengalami peningkatan.

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Saham\ per\ lembar\ saham}{Book\ Value\ per\ lembar\ saham}$$

Keterangan:

*Book Value* (BV) : Nilai Buku

3. *Intellectual Capital*

Mencakup penginformasian tentang asset yang tidak berbentuk perusahaan, termasuk informasi tentang pengetahuan karyawan, asosiasi, dan kapasitas mereka untuk memberikan insentif tambahan bagi perusahaan. (Oktaviana & Achyani, 2024). Menurut Halim (2021) Modal intelektual adalah aset penting perusahaan yang mencakup tenaga kerja, keahlian, dan pengalaman yang dimanfaatkan untuk menghasilkan nilai tambah. Modal ini meliputi 3 komponen utama: *Human Capital*, *Structural Capital*, serta *Capital Employed*. Dengan demikian, pengembangan berkelanjutan modal intelektual perusahaan akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Nurbaiti & Putra, 2022).

Pengukuran *intellectual capital* memanfaatkan indikator *Value Added intellectual capital*, Dibawah ini ialah tahapan perhitungan pada VAIC:

Mengitung VAIC

$$VAIC = VACA+VAHU+STVA$$

Keterangan:

VAIC : *Value Added Intellectual Capital*

VACA : *Value Added Capital Employeed*

VAHU : *Value Added Human Capital*

STVA : *Structural Capital Value Added*

4. Implementasi *Enterprise Risk Management*

Menurut *The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) di tahun 2004, *enterprise risk management* yaitu tahapan yang diberikan pengaruh manajemen serta karyawan perusahaan. Proses

ini dirancang untuk menerapkan strategi yang mencakup seluruh perusahaan, dengan tujuan untuk mengidentifikasi, menilai, dan mengendalikan risiko secara efektif.

Proksi yang dimanfaatkan guna mengukur pengungkapan *enterprise risk management* yaitu indeks *enterprise risk management* sesuai bagian-bagian COSO ERM 2017, lebih spesifiknya, lima bagian pusat yang didukung oleh 20 prinsip. Kerangka kerja ini tujuannya guna membantu para pemimpin bisnis dalam mengevaluasi risiko dan mengubahnya menjadi peluang yang dapat diandalkan untuk peningkatan kinerja jangka panjang..

$$\text{Implementasi ERM} = \frac{\text{Total item yang diimplementasikan}}{20 \text{ Item}} \times 100\%$$

## 5. Whistleblowing System

Menurut (Nurullah et al.,2022) *whistleblowing system* merupakan salah satu upaya strategis dalam pencegahan penipuan yang dirancang untuk meningkatkan pengawasan internal. Sistem ini telah berkembang dari yang bersifat manual, *hotline*, hingga berbasis web dengan tujuan agar semua individu terlibat secara aktif dalam melaporkan tindakan curang. Dengan demikian, pelaporan keuangan dapat dipresentasikan secara jujur dan sebagaimana kenyataan sesungguhnya. *Whistleblowing System* sangat terkait dengan individu yang melaporkan, yaitu *whistleblower*.

Dalam penelitian (Maydelin Arganto, 2024)dijelaskan bahwa *whistleblowing system* merupakan bagian dari *corporate governance*, sehingga *corporate governance* dapat diimplementasikan melalui *whistleblowing system*. *Whistleblowing system* adalah salah satu elemen penting dalam mendukung penerapan *corporate governance* yang efektif untuk mencegah tindakan kecurangan di dalam perusahaan. Sistem ini berperan sebagai saluran untuk melaporkan kecurangan kepada pihak internal maupun eksternal (Femila Srikandhi & Suryandari, 2020).

Dalam penelitian ini, sistem *whistleblowing* diukur memanfaatkan variabel dummy yang memiliki angka 1 dalam perusahaan yang telah menerapkan sistem *whistleblowing*, dan bernilai 0 untuk perusahaan yang belum menerapkan sistem *whistleblowing system* (Aviantara,2021).

## B. Kerangka Pemikiran

### 1. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

*Intellectual capital* adalah informasi yang berhubungan dengan aset yang tidak terlihat dalam organisasi, termasuk informasi yang dipunyai oleh karyawan, struktur organisasi, dan kapasitas mereka untuk memberikan insentif tambahan bagi organisasi. (Oktaviana & Achyani, 2024). Modal intelektual meliputi 3 elemen utama: *Human Capital*, *Structural Capital*, dan *Capital Employed* . Dengan demikian, pengembangan berkelanjutan modal intelektual perusahaan akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Nurbaiti & Putra, 2022). Pengukuran modal intelektual adalah metode yang digunakan untuk mengelola aset pengetahuan dan meningkatkan keunggulan kompetitif (Y. Astuti et al., 2017)

Peneliti memiliki hipotesis bahwa *intellectual capital* mempunyai potensi untuk memengaruhi nilai perusahaan. Hipotesis ini relevan dengan temuan studi yang dijalankan oleh (Oktaviana & Achyani, 2024), (Halim, 2021), dan (Wulandari & Purbawati, 2021) bahwasanya *Intellectual Capital* memiliki pengaruh baik pada nilai perusahaan, karena perusahaan yang memiliki *intellectual capital* tinggi, yang dilakukan pengukuran melalui VAIC, menunjukkan kemampuan dalam menggunakan aset *intellectual capital* mereka secara lebih efektif dan efisien, Hal ini menjadikan perusahaan tersebut lebih menarik bagi calon investor.

### 2. Pengaruh Implementasi *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

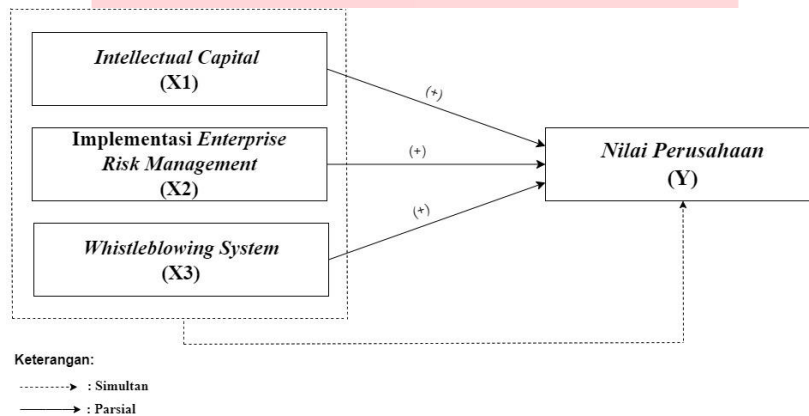
Dalam COSO (2004) ERM ialah tahapan yang diberikan pengaruh manajemen serta karyawan perusahaan. Proses ini bertujuan untuk menerapkan strategi yang meliputi keseluruhan perusahaan guna mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mengelola risiko secara efektif.

peneliti memiliki hipotesis bahwasannya *enterprise risk management* memiliki pengaruh baik pada nilai perusahaan. Hipotesis ini relevan dengan hasil studi yang dijalankan (Oktaviana & Achyani, 2024) dan (Pamungkas et al., 2019) bahwasannya *enterprise risk management* memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan Hal ini karena. ERM adalah indikator positif yang memberikan pengaruh keputusan investor terkait potensi keuntungan dari investasi di perusahaan. Informasi mengenai ERM memberi sinyal baik pada calon investor, memungkinkan mereka dalam menilai prospek perusahaan.

3. Pengaruh *Whistleblowing System* terhadap Nilai Perusahaan

Peneliti belum menemukan hubungan antara *whistleblowing system* dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti memulai dengan menjelaskan *corporate governance*. *Corporate governance* ialah sistem serta prosedur yang diterapkan organ perusahaan guna mengoptimalkan kinerja serta akuntabilitas perusahaan, yang bertujuan memberikan perwujudan nilai untuk yang memegang saham serta pemangku kepentingan lainnya, juga mengacu pada aturan UU serta nilai etika. Tata pengelolaan perusahaan yang efektif sangat krusial dalam mencapai nilai perusahaan optimal (Astuti et al., 2022). Dijelaskan dalam penelitian (Maydelin Arganto, 2024) bahwa *Corporate governance* dapat pula diimplementasikan melalui *whistleblowing system*.

Peneliti memiliki hipotesis bahwa *whistleblowing system* memiliki pengaruh baik pada Nilai Perusahaan. Hipotesis ini relevan dengan hasilnya penelitian yang dijlankan (Retno & Priantinah, 2012) *whistleblowing* memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan, Dengan pelaksanaan *corporate governance* yang baik, Investor cenderung bersedia membayar lebih kepada perusahaan yang menunjukkan transparansi di pelaporan tahunan mereka. Makin baik penerapannya GCG, makin tinggi nilai perusahaan, yang terlihat dari harga saham yang lebih tinggi.



Gambar 1 Kerangka Pemikiran  
 Sumber: Data Diolah Oleh Penulis (2024)

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian mempergunakan pendekatan kuantitatif serta dikategorikan sebagai penelitian deskriptif. Populasi yang diteliti mencakup perusahaan subsektor makanan dan minuman yang ada di BEI pada periode 2018-2022. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling*, berdasar pada kriteria perusahaan yang tercatat di BEI dan secara konsisten menyampaikan laporan tahunan dari tahun 2018 hingga 2022. Teknik penganalisisan penelitian ini ialah analisis regresi data panel.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Variabel terikat yang dipakai yakni nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas ialah *intellectual capital*, implementasi *enterprise risk management* serta *whistleblowing system*. Pada tabel dibawah ini akan ditunjukkan hasil pengujian statistik dalam penelitian ini yaitu:

Analisis deskriptif di penelitian ini dikelompokkan dalam menjadi 2 bagian sakala,yakni : (1)skala rasio dengan menggunakan nilai rata-rata, skor max, skor minim, dan standar deviasi; dan (2) skala nominal dengan menggunakan frekuensi dan persentasi. Berikut hasil pengujian statistik deskriptif berskala rasio dan nominal dijelaskan sebagai berikut.

1. Deskriptif Statistik Berskala Rasio

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif Berskala Rasio



	X1	X2	Y
Mean	-0.001953	1.221841	0.635907
Maximum	4.500840	1.666667	6.382067
Minimum	-28.93649	1.000000	0.034633
Std. Dev.	2.973526	0.143269	0.801114
Observations	100	100	100

Sumber: Data Dikelolah Oleh Penulis (2024)

Berdasarkan Tabel 1 terlihat bahwa variable nilai perusahaan mempunyai nilai rata-rata < dari standar deviasi, yaitu sebanyak 0.635907 < 0.801114. Artinya variabel nilai perusahaan menyebar dan bervariasi. Nilai maksimum dalam variabel ini menunjukkan angka 6.382067 yang dipunyai oleh PT FKS Food Sejahtera Tbk tahun 2018. Skor minimum dalam variabel ini membuktikan angka 0.034633 yang dipunyai oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk ditahun 2018.

Berdasarkan tabel1 terlihat bahwa variable *intellectual capital* mempunyai skor rata-rata < standar deviasi, yaitu sebanyak -0.001953 lebih kecil dari 2.973526. Artinya variabel *intellectual capital* menyebar dan bervariasi. Nilai maksimum dalam variabel ini menunjukkan angka 4.500840 yang dipunyai PT Prasdha Aneka Niaga Tbk tahun 2020 skor minim dalam variabel ini menunjukkan angka -28.93649 yang dipunyai oleh PT FKS Food Sejahtera Tbk pada tahun 2022

Berdasarkan tabel 1 terlihat bahwa variable *enterprise risk management* memiliki skor rata-rata > dari standar deviasi, yaitu sebanyak 1.221841 > 0.143269. Artinya variabel *enterprise risk management* kurang menyebar dan tidak bervariasi. Nilai maksimum dalam variabel ini menunjukkan angka 1.666667 yang dipunyai oleh PT Prasdha Aneka Niaga Tbk tahun 2018, skor minim dalam variabel ini menunjukkan angka 1.000000 yang dimiliki PT Sariguna Primatirta Tbk pada tahun 2022, PT Buyung Poetra Sembada Tbk ditahun 2022 dan PT Mayora Indah Tbk pada tahun 2022 juga.

2. Deskriptif Statistik Berskala Nominal

Tabel 2 Analisis Statistik Deskriptif Berskala Nominal

Keterangan		Frequency	Persen
<i>Whistleblowing system</i>	Menerapkan (1)	59	59%
	Tidak menerapkan (0)	41	41%

Sumber: Data Dikelolah Oleh Penulis (2024)

Berdasarkan tabel 2 diatas membuktikan bahwa variabel *whistleblowing system* di perusahaan sub sector makanan serta minuman yang tercatat di BEI pada tahun 2018-2022 mayoritas menerapkan *whistleblowing system* dengan frekuensi 59 data atau sebesar 59%.Sedangkan perusahaan yang tidak menerapkan *whistleblowing system* memiliki frekuensi 41 atau sebesar 41%.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Uji MultiKolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.138302	-0.063295
X2	0.138302	1.000000	-0.251990
X3	-0.063295	-0.251990	1.000000

Sumber: Data Dikelolah Oleh Penulis (2024)

Koefisien korelasi antara variabel independen menunjukkan nilai yang rendah atau < 0,80, ini mmebuktikan bahwasannya model regresi cenderung terbebas dari multikolinearitas.

2. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4 Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.722027	Prob. F(3,96)	0.5412
Obs*R-squared	2.206547	Prob. Chi-Square(3)	0.5307
Scaled explained SS	3.871242	Prob. Chi-Square(3)	0.2757

Sumber: Data Dikelolah Oleh Penulis (2024)

Pada tabel 4 diatas skor *probability Obs\*R-square* sebanyak 0.5307 skor tersebut > 0.05. Jadi, bisa ditarik kesimpulan bahwasannya data tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

C. Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Tabel 5 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.570258	(19,77)	0.0000
Cross-section Chi-square	63.178911	19	0.0000

Sumber: Data Dikelolah Oleh Penulis (2024)

Pada Tabel 5 di atas, hasil uji Chow membuktikan bahwasannya skor profitabilitas *cross-section F* yaitu 0.0000, yang < 0.05. Keadaan ini artinya H0 ditolak dan H1 diterima, menunjukkan bahwa model yang sesuai yaitu FEM. Maka, pengujian dilanjutkan dengan pengujian Hausman guna menetapkan model tepat antara *fixed effect model* dan *random effect model*

2. Uji Hausman

Tabel 6 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	20.164867	3	0.0002

Sumber: Data Dikelolah Oleh Penulis (2024)

Pada Tabel 6 di atas, hasil uji Chow membuktikan bahwasannya skor profitabilitas *cross-section F* sebanyak 0.0002, yang < 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwasannya H0 ditolak dan H1 diterima, hingga model yang digunakan ialah FEM

3. Uji Koefisien Determinasi dan Uji Simultan

Tabel 7 Uji Koefisien Determinasi dan Uji Simultan  
Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.579779	R-squared	0.470944
Mean dependent var	0.635907	Adjusted R-squared	0.319785
S.D. dependent var	0.801114	S.E. of regression	0.660720
Akaike info criterion	2.207662	Sum squared resid	33.61441
Schwarz criterion	2.806851	Log likelihood	-87.38309
Hannan-Quinn criter.	2.450164	F-statistic	3.115555
Durbin-Watson stat	1.309972	Prob(F-statistic)	0.000122

Sumber: Data Dikelolah Oleh Penulis (2024)

Pada Tabel 7, hasilnya membuktikan skor Adjusted R-square sebanyak 0.319785 atau 31.9%. Ini berarti bahwasanya variabel bebas, yakni *intellectual capital*, *enterprise risk management*, serta *whistleblowing system*, mampu menjelaskan 31.9% dari variabel terikat, yakni nilai perusahaan, dan tersisa 68.1% dijelaskan oleh variabel lainnya. Hasil uji simultan membuktikan skor probability (F-statistic) sebanyak 0.000122, yang < 0.05, maka H0 ditolak dan Ha diterima. Bisa dilakukan penarikan hasil akhir bahwasannya *intellectual capital*, *enterprise risk management*, serta *whistleblowing system* secara simultan memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

4. Uji Signifikansi Parsial

Tabel 8 Uji Signifikansi Parsial

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 05/20/24 Time: 16:07  
 Sample: 2018 2022  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 20  
 Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.245528	1.069202	1.164913	0.2477
X1	0.076233	0.025019	3.046989	0.0032
X2	-0.389244	0.573642	-0.678550	0.4995
X3	-0.169465	0.777881	-0.217854	0.8281

Sumber: Data Dikelolah Oleh Penulis (2024)

Berdasar pada tabel 8 diatas hasil dari pengujian parsial di jelaskan dibawah ini:

- a. Nilai probabilitas dari *intellectual capital* sebanyak  $0.0032 < 0.05$  maka *intellectual capital* memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan.
- b. Nilai probabilitas dari *enterprise risk management* sebanyak  $0.4995 > 0.05$  maka *enterprise risk management* tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan
- c. Nilai probabilitas dari *whistleblowing system* sebanyak  $0.8281 > 0.05$  maka *whistleblowing system* tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan

D. Pembahasan

1. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasilnya pengujian regresi data panel dengan melakukan pemanfaat FEM membuktikan bahwasannya koefisien regresi untuk *intellectual capital* adalah 0.076233 dengan probabilitas  $0.0032 < 0.05$ . Ini mengindikasikan bahwasannya *intellectual capital* berdampak pada nilai perusahaan. Dengan maksud lain, setiap peningkatan satu satuan pada variabel *intellectual capital* akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat sebesar 0.076233 satuan.

2. Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

Hasilnya uji regresi data panel memanfaatkan *fixed effect model* membuktikan bahwasannya koefisien regresi untuk *enterprise risk management* adalah -0.389244 dengan probabilitas  $0.4995 > 0.05$ . Ini membuktikan bahwasannya ERM tidaklah memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Dengan maksud lain, setiap peningkatan satu satuan pada variabel ERM pasti menjadikan penyusutan nilai perusahaan sebanyak -0.389244 satuan.

3. Pengaruh *Whistleblowing System* terhadap Nilai Perusahaan

Hasilnya uji data panel memanfaatkan *fixed effect model* membuktikan bahwasannya koefisien regresi untuk *whistleblowing system* adalah -0.169465 dengan probabilitas  $0.8281 > 0.05$ . Ini membuktikan bahwa *whistleblowing system* tidak mempunyai dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka, setiap peningkatan satu satuan pada variabel *whistleblowing system* akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebanyak -0.169465 satuan.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Analisis Statistik Deskriptif



- a. Nilai perusahaan pada perusahaan subsector makanan dan minuman yang tercatat di BEI periode 2018-2022 memiliki data perusahaan menyebar dan bervariasi.
  - b. *Intellectual capital* pada perusahaan subsector makanan dan minuman yang tercatat di BEI periode 2018-2022 mempunyai data menyebar dan bervariasi.
  - c. *Enterprise risk management* pada perusahaan subsector makanan dan minuman yang tercatat di BEI periode 2018-2022 mempunyai data kurang menyebar dan tidak bervariasi.
  - d. *Whistleblowing system* menggunakan skala nominal mayoritas data yang menerapkan *whistleblowing system* dengan frekuensi 59 data atau sebesar 59%. Sedangkan perusahaan yang tidak menerapkan *whistleblowing system* memiliki frekuensi 41 atau sebesar 41%.
2. *Intellectual capital*, *enterprise risk management* dan *whistleblowing system* berpengaruh secara simultan pada nilai perusahaan
    - a. *Intellectual capital* memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.
    - b. *Enterprise risk management* tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.
    - c. *Whistleblowing system* tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan.
- B. Saran
1. Aspek Teoritis
 

Disarankan kepada peneliti berikutnya untuk memperluas penelitian ini dengan memperluas objek penelitian ke berbagai sektor industri. Selain itu, peneliti juga dapat mengidentifikasi dan mengeksplorasi variabel atau faktor lainnya yang mungkin memberikan pengaruh nilai perusahaan dalam pelaporan keuangan.
  2. Aspek Praktis
 

Disarankan bagi perusahaan guna meningkatkan *intellectual capital* karena perusahaan yang memanfaatkan aset *intellectual capital*-nya secara lebih efektif serta efisien. Hal ini menjadikan perusahaan lebih mudah menarik bagi calon investor.

## REFERENSI

- Aprilia, L., & Wardoyo, D. U. (2024). Pengaruh Manajemen Risiko, Intellectual Capital, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1), 276–283. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1841>
- Astuti, P., Chomsatu, Y., & Astungkara, A. (2022). Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, dan Corporate Risk Disclosure terhadap Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 5(1), 11–19. <https://doi.org/10.26905/afr.v5i1.7072>
- Astuti, Y., Anggadwita, G., & Wahyuningtyas, R. (2017). Analysis of intellectual capital based on quantity, quality, and systematic assessment: a case study of seven industrial centres in Bandung, Indonesia. *Int. J. Learning and Change*, 9(4).
- Aviantara, R. (2021). The Association Between Fraud Hexagon and Government's Fraudulent Financial Report. *Asia Pacific Fraud Journal*, 6(1), 26. <https://doi.org/10.21532/apfjournal.v6i1.192>
- Femila Srikandhi, M., & Suryandari, D. (2020). Accounting Analysis Journal Audit Quality Moderates the Effect of Independent Commissioners, Audit Committee, and Whistleblowing System on the Integrity of Financial Statement ARTICLE INFO ABSTRACT. *Accounting Analysis Journal*, 9(3), 186–192. <https://doi.org/10.15294/aaj.v9i3.41625>
- Halim, K. I. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Revenue*, 01(02). <https://doi.org/10.46306/rev.v1i2>
- Majidah, & Ummie Habiebah, I. (2019). Apakah Corporate Governance Disclosure, Intellectual Capital, Dan Karakteristik Perusahaan Merupakan Faktor Determinan Nilai Perusahaan? (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 161–168. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15494>
- Maydelin Arganto, G. (2024). Urgensi Penerapan Whistle Blowing System Pada Perusahaan di Indonesia. *Humani (Hukum Dan Masyarakat Madani)*, 14(Mei), 70–83.

- Nurbaiti, A., & Putra, I. P. D. A. (2022). Financial Statement Integrity: Intellectual Capital, Leverage, and Audit Quality of Consumer Goods Sector in Indonesia. *Proceedings of The 5th European International Conference on Industrial Engineering and Operations Management Rome, Italy, July 26-28, 2022*.
- Nurullah, A., Khamisah, N., & Kesuma, N. (2022). Determinants of Integrity of Financial Statements and The Role of Whistleblowing System. *AKUNTABILITAS Vol. 16, No. 1, Januari 2022*.
- Oktaviana, A., & Achyani, F. (2024). 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.
- Pamungkas, A., Manajemen, M., Merdeka, J., 30, N., Ciamis, B., Bandung, S., Bandung, K., & Barat, J. (2019). *Pengaruh Penerapan Enterprise Risk Management (COSO) Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. 11(1), 12–21.
- Retno, R. D., & Priantinah, D. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal*, 1, 84–103.
- Rivandi, M. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 137. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3113>
- Suzan, L., & Supriyadiputri, M. U. (2023). Pengaruh Intellectual Capital, Growth Opportunity dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(3), 370–384. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i3.27406>
- Wulandari, A., & Purbawati, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Inverting. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. X, No. 1, 793–802.

