

## **ANALISIS PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN IDXESGL30**

**Emir Fikri Herdani<sup>1\*</sup>, Rosita Kurniawati<sup>1</sup>**

<sup>1</sup>Program Studi Magister Manajemen, Universitas Mercu Buana  
Email: emirfikri@gmail.com, ossycnt@gmail.com.

\*Korespondensi: emirfikri@gmail.com

(*Submission 03-12-2021, Revisions 08-12-2021, Accepted 09-12-2021*).

### ***Abstract***

*This research aim to determine the effect of intellectual capital through VAIC<sup>TM</sup> (VAHU, VACA and STVA) and Good Corporate Governance through Managerial Ownership, Institutional Ownership, Independent Commissioner Composition and Audit quality to the firm value. This is a quantitative research. The population in this research are registered companies on IDXESGL index. Sample in this research were 30 companies. The data used are secondary data. The analysis used in this research are descriptive analysis, determination coefficient R<sup>2</sup>, multiple regression linier, goodness of fit, individual parameter significance test (t test) using SPSS program version 25. The results in this study indicated that : (1) intellectual capital variable has not significant effect to the firm value; (2) managerial ownership has not significant effect to the firm value; (3) institutional ownership has not significant effect to the firm value; (4) independent commissioner composition has significant effect to the firm value; (5) quality of audit has not significant effect to the firm value.*

***Keywords:*** *good corporate governance, intellectual capital, firm value, idxesgl, vaic*

### ***Abstrak***

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* melalui VAIC<sup>TM</sup> (VAHU, VACA dan STVA) dan *good corporate governance* melalui variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instiusional, Komposisi Komisaris Independen dan Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDXESGL, dan sampel penelitian adalah sejumlah 30 perusahaan. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), Uji Regresi Linier Berganda, *goodness of fit*, uji signifikansi parameter individual (uji t) dengan menggunakan program SPSS versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : (1) variabel *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; (2) variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; (3) variabel kepemilikan instiusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; (4) komposisi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; dan (5) kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** good corporate governance, intellectual capital, nilai perusahaan, idxesgl, vaic

## PENDAHULUAN

Perkembangan di bidang teknologi mendorong perkembangan yang besar dalam ekonomi. Penggunaan internet, teknologi informasi (TI), pengembangan inovasi dan ilmu pengetahuan dalam dunia industri, globalisasi ekonomi, telah memperbarui proses penciptaan nilai dalam perusahaan. Perusahaan yang *going concern* akan melakukan transformasi untuk meningkatkan kemampuan bersaingnya. Kemampuan bersaing bukan hanya terletak pada teknologi yang canggih atau aset berwujud yang ada di perusahaan, aset tidak berwujud seperti pengetahuan dan sumber daya manusia juga termasuk kemampuan bersaing yang harus disadari oleh perusahaan saat ini.

Soewarno & Tjahjadi (2020) sebagaimana dikutip Muasiri & Sulistyowati (2021) menyatakan bahwa di era globalisasi modern ini, perusahaan semakin berfokus dalam *knowledge asset* sebagai jenis aset yang tidak berbentuk atau *intangible asset* yang menjadi sumber baru kekuatan kinerja keuangan dan keunggulan kompetitif yang patut dibanggakan oleh perusahaan. Strategi bisnis perusahaan bergeser dari *physical-based economy* menjadi *knowledge-based economy*, sehingga perusahaan berfokus memperkuat ilmu pengetahuan dengan menggunakan manajemen pengetahuan.

*Intellectual capital* telah banyak digunakan untuk mengembangkan nilai pada perusahaan. Salah satu komponen manajemen perusahaan menggunakan sumber daya manusia atau karyawan yang berkualitas, memiliki pengetahuan teknis yang dapat diandalkan, cara berkomunikasi dengan pelanggan dalam hubungan baik dan seberapa inovatif mereka (Sawitri & Wahyumi, 2021). Penerapan *knowledge management* dalam suatu perusahaan akan membantu perusahaan dalam menciptakan efektifitas penggunaan aset yang lainnya yang dapat menciptakan nilai tambah (*value added*) serta keunggulan kompetitif (*Competitive advantage*) bagi suatu perusahaan (Muasiri & Sulistyowati, 2021).

Arini & Mushdholifah (2018) menyebutkan bahwa pada abad 21 ini ekonomi cenderung dikendalikan oleh pemanfaatan secara efisien dan efektif dari potensi-potensi modal intelektual (*intellectual capital*). Pengakuan dan pelaporan *intellectual capital* akan mendorong meningkatnya nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai *intellectual capital*, maka semakin maksimal pengelolaan manajemen dalam suatu perusahaan sehingga hal ini akan dijadikan sebagai aspek pertimbangan untuk para investor dalam memberikan nilai pasar yang tinggi bagi perusahaan (Sayyidah & Saifi, 2017 dalam Muasiri & Sulistyowati, 2021).

Selain fenomena *intellectual capital* di tengah kompetisi bisnis global, setiap perusahaan juga mendapat tuntutan untuk mendapatkan citra yang baik dari para *stakeholders*. Oleh karena itu, manajemen perlu menjalani sebuah mekanisme mengenai penataan terhadap pengelolaan suatu perusahaan secara baik dan benar, atau biasa disebut dengan istilah *good corporate governance*. Penerapan *good corporate governance* ini menjadi menarik perhatian, terutama karena dikaitkan dengan banyak kasus yang menyebabkan ambruknya suatu perusahaan dan skandal

bisnis yang terjadi di berbagai negara (Efendi, 2016; Josephine et al., 2019). Hermiyetti & Alhamra (2016) sebagaimana dikutip Josephine et al., (2019) menyebutkan, munculnya berbagai skandal yang terjadi pada perusahaan-perusahaan mengakibatkan turunya kepercayaan publik terutama investor terhadap pengelolaan, kinerja serta pelaporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan.

*Good corporate governance* merupakan rangkaian aturan yang digunakan oleh manajemen untuk mengelola dan mengendalikan perusahaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai termasuk dalam hal ini. *Good corporate governance* menjadi penentu kesuksesan perusahaan dalam memberikan peningkatan efisiensi dan efektifitas pertumbuhan bisnis, meningkatkan kepercayaan investor dan melindungi kepentingan investor (Arini & Musdholifah, 2018). Suatu perusahaan didirikan dengan beberapa tujuan tertentu. Salah satunya adalah agar perusahaan dapat memaksimalkan nilainya (Harjito, 2005). Oleh karena itu, *good corporate governance* diharapkan dapat memberikan efek dalam meningkatkan citra perusahaan agar mendorong investor untuk dapat berinvestasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Suhadek et al., 2019; Muasiri & Sulistyowati, 2021).

Dalam kerangka inilah, nilai perusahaan saat ini telah didefinisikan sebagai persepsi penanam modal terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham di pasar modal, serta dapat memberikan kesejahteraan bagi setiap investor apabila harga saham di perusahaan semakin meningkat. Harga saham yang tinggi di pasar modal akan berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan serta pada prospek perusahaan di masa mendatang (Harningsih et al., 2018; Gantino & Alam, 2020). Selain itu nilai perusahaan juga termasuk penilaian pihak yang akan berinvestasi pada kesuksesan suatu lembaga usaha dalam melakukan pengelolaan sumber daya yang dimiliki, dapat dilihat dari harga saham suatu lembaga usaha yang terdapat di pasar modal (Arifardhani, 2020).

Pasar modern ini telah memiliki peran yang vital bagi perusahaan serta perekonomian sebuah negara. Sebab pasar modern menjadi sarana untuk memperoleh dana dari masyarakat pemodal atau investor. Pada pasar modal Indonesia (BEI), kondisinya terus berkembang dengan bertambahnya perusahaan yang melakukan perdagangan saham dan meningkatnya kesadaran masyarakat untuk berinvestasi saham di pasar modal (Arifardhani, 2020; Muasiri & Sulistyowati, 2021). Situasi seperti ini pada akhirnya juga menjadikan investor semakin teliti dalam memilih instrumen investasi di pasar modal. Selain berfokus pada potensi profit, investor juga semakin peduli terhadap instrumen investasi yang memprioritaskan konsep keberlanjutan terhadap lingkungan di masa depan. Karena itulah, *Environmental, Social and Good governance* (ESG) juga semakin dilirik investor.

Bursa Efek Indonesia (BEI) secara resmi telah meluncurkan indeks baru, yaitu Indeks *Environmental, Social and Good Corporate Governance Leaders* (IDXESGL30). IDXESGL adalah 30 saham yang memiliki penilaian *Environmental, Social and Good governance*. Selain itu, 30 emiten tersebut tidak terlibat pada kontroversi secara signifikan, memiliki likuiditas transaksi, serta kinerja keuangan yang baik. Berdasarkan pada urian inilah, maka studi ini dilakukan untuk mengetahui apakah *Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Selain itu juga, diajukan pertanyaan penelitian yang berkaitan yaitu: Apakah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kualitas Audit, masing-masing memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

Melalui rumusan pertanyaan ini, tujuan penelitian ini disusun adalah untuk menguji dan mengetahui pengaruh *intellectual capital* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks IDXESGL pada periode Januari – Desember 2020.

### **Kajian Pustaka**

- *Resources-Based Theory*

Adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategik dan keunggulan kompetitif perusahaan yang meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul (Solikhah et al., 2010; Octaviani, 2015). Untuk keperluan itu, maka dibutuhkan ukuran yang tepat mengenai modal fisik yang berupa dana-dana keuangan dan potensi intelektual yang direpresentasikan oleh karyawan dengan segala potensi dan kemampuan yang melekat pada mereka.

- *Stakeholder Theory*

Dinyatakan bahwa perusahaan tidak hanya melakukan operasi untuk memenuhi keperluan internal perusahaan semata namun juga wajib memberi manfaat untuk berbagai pihak yang mempunyai kepentingan (Devi, 2017; Muasiri & Sulistyowati, 2021). Tujuan dari teori ini adalah memberikan bantuan kepada pihak manajer perusahaan dalam memahami lingkungan para pemangku kepentingan dalam mengelola perusahaan dengan lebih efektif sehingga dapat meminimalkan kerugian yang dapat dialami oleh para pemangku kepentingan (Ulum, 2017; Muasiri & Sulistyowati, 2021).

- *Agency Theory*

Merupakan teori yang menjelaskan hubungan timbal balik karena adanya kontrak yang timbul antara *principal* dengan menggunakan jasa *agent* untuk kepentingan *principal* (Perdana dan Raharja, 2014; Arini et al., 2018). Struktur pengawasan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan pada akhirnya berdampak pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan utama yakni memaksimalkan nilai perusahaan. Kedua belah pihak memiliki kepentingan yang berbeda, dimana *principal* hanya berfokus pada peningkatan laba sedangkan *agent* berfokus pada peningkatan bisnis perusahaan secara keseluruhan. Perbedaan kepentingan ini dapat memicu munculnya permasalahan pada kedua belah pihak sehingga menimbulkan adanya *agency cost* (Annisya et al., 2016; Muasiri & Sulistyowati, 2021).

- *Signalling Theory*

Teori ini berfokus pada informasi penting yang dipublikasikan perusahaan yang dapat mempengaruhi keputusan investasi para investor. Salah satu informasi yang dikeluarkan adalah laporan setiap tahunnya yang didalamnya terdapat informasi

akuntansi pada laporan keuangan serta informasi akuntansi yang tidak berhubungan dengan laporan keuangan (Ulum, 2017; Muasiri & Sulistyowati, 2021). Dalam penelitian ini, pengungkapan informasi berkenaan dengan *intellectual capital* dan *good corporate governance* menjadi penting karena diharapkan menjadi sinyal kepada investor dalam melakukan investasi dan kemudian dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

- *Intellectual Capital*

Seluruh aset pengetahuan dibedakan ke dalam *stakeholder resources* (hubungan *stakeholder* dan sumber daya manusia) dan *structural resources* (infrastruktur fisik dan infrastruktur virtual) yang berkontribusi signifikan dalam meningkatkan posisi persaingan dengan menambahkan nilai-nilai bagi pihak yang berkepentingan (Marr & Schiuma, 2001; Widarjo, 2011; Octaviani, 2015). *Intellectual capital* merupakan modal yang tidak berwujud yang berkaitan dengan teknologi dan ilmu pengetahuan dimana didalamnya terdapat *hidden value* bagi perusahaan yang dapat meningkatkan daya saing perusahaan (Arini et al., 2018). Dengan adanya *intellectual capital*, perusahaan memiliki keunggulan kompetitif melalui inovasi-inovasi kreatif oleh *intellectual capital* perusahaan.

- *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>)*

Komponen utama dari *intellectual capital* terdiri dari enam kategori, yaitu (1) *human capital*, (2) *structural capital*, (3) *customer capital*, (4) *organizational capital*, (5) *innovation capital*, (6) *process capital* (Drapper, 1997; Ulum, 2009; Octaviany, 2015). Sedangkan Bontis et al., (2000) dalam Ulum (2009) dalam Octaviany (2015) menyatakan bahwa secara umum, terdapat tiga konstruk utama dari *intellectual capital*, yaitu : (1) *human capital*, (2) *structural capital*, dan (3) *employee capital*. Menurut Bontis, *human capital* merepresentasikan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawannya.

*Human capital* merupakan kombinasi dari *genetic inheritance, education, experience and attitude* tentang kehidupan bisnis. *Structural capital* meliputi seluruh *non-human storehouses of knowledge* dalam organisasi. Termasuk di dalam hal ini adalah *database, organizational charts, process manual, strategies, routines* dan segala hal yang membuat nilai utama dari perusahaan lebih besar daripada materialnya. Sedangkan tema utama dari *employee capital* adalah hasil dari interaksi antara *human capital* dan *structural capital* yang baik dimana perusahaan memperhatikan lingkungan *employee* sekitarnya. Dengan menjalin hubungan kerja sama yang baik, maka akan meningkatkan kerja sama bisnis yang dapat memberikan keuntungan bagi kedua belah pihak, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

- *Corporate Governance*

*Corporate governance* termasuk seperangkat system yang memberikan pengaturan serta melakukan pengendalian lembaga usaha dengan tujuan untuk membuat nilai tambah pada seluruh pihak yang memiliki kepentingan serta wujud pertanggungjawaban pengelola perusahaan kepada *stakeholders* (Putri & Iramani, 2017; Muasiri & Sulistyowati, 2021). Sedangkan menurut Efendi (2009) dalam

Octaviany (2015), *corporate governance* didefinisikan sebagai suatu system pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang. Karena itulah, *good corporate governance* diharapkan dapat mengatasi *agency problem* dengan memberi keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah diinvestasikan. Aspek *good corporate governance* sendiri dibagi menjadi empat aspek, antara lain :

a. Kepemilikan Manajerial

Jensen dan Meckling dalam Kusumaningtyas (2015) menyatakan bahwa mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan antara lain meningkatkan kepemilikan (*insider ownership*) sehingga dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dan manajer. Kepemilikan manajerial adalah besarnya saham yang dimiliki manajemen dari total saham yang beredar. Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif menyelaraskan kepentingan manajemen dan *principal*. Kepemilikan manajerial juga dapat dikatakan sebagai situasi yang di dalamnya terdapat manajer yang sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan yang ditunjukkan dengan presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer.

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah besarnya jumlah saham yang dimiliki institusi dari total saham beredar. Adanya kepemilikan institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya sehingga tingkat pengendalian terhadap manajemen sangat tinggi yang pada akhirnya dapat menekan potensi kecurangan. Pemegang saham institusional diantaranya mencakup perusahaan asuransi, dana pensiun dan reksadana. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faisal, 2005; Kusumaningtyas, 2015). Sedangkan menurut Tarjo (2008) dalam Kusumaningtyas (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai pemegang saham. Hal ini berarti menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

c. Komposisi Komisaris Independen

Menurut Wardhani (2008) dalam Kusumaningtyas (2015), komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata sesuai kepentingan perusahaan. Dewan komisaris tidak boleh melibatkan diri dalam tugas-tugas manajemen dan tidak boleh mewakili perusahaan dalam transaksi-transaksi dengan pihak ketiga. Anggota dewan komisaris diangkat dan diganti dalam Rapat Umum Pemegang saham (RUPS) (FCGI, 2005).

d. **Kualitas Audit**

Berdasarkan ketentuan hukum di Indonesia, perusahaan-perusahaan publik diwajibkan untuk membentuk komite audit. Menurut Kepmen Nomor 117 tahun 2002, tujuan dibentuknya komite audit adalah membantu komisaris atau dewan pengawas dalam memastikan efektivitas pelaksanaan tugas auditor eksternal dan auditor internal (Zarkasyi, 2008; Kusumaningtyas, 2015). Sejalan dengan arahan untuk menjalankan fungsi komite audit secara efektif, maka ukuran sukses komite audit yang berhubungan dengan kegiatan organisasi adalah untuk memenuhi kebutuhan konsumen seperti pelayanan, kualitas dan biaya. Audit merupakan suatu proses untuk mengurangi ketidakselarasan informasi antara manajer dan para pemegang saham dengan menggunakan pihak luar untuk memberikan pengesahan terhadap laporan keuangan. Kualitas audit sebagai suatu kemungkinan (*joint probability*) dimana seorang akuntansi kliennya. De Angelo (1981) menyatakan bahwa kualitas audit secara langsung berhubungan dengan ukuran dari perusahaan audit, dengan proksi untuk ukuran perusahaan audit adalah jumlah klien. Perusahaan audit yang besar adalah dengan jumlah klien yang lebih banyak.

• **Nilai Perusahaan**

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (Salvatore, 2005; Kusumawijaya, 2011; Octaviany, 2015). Chen *et al.*, (2005) dalam Widarjo (2011) dalam Octaviany (2015) menyatakan bahwa investor akan memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang rendah. Nilai yang diberikan oleh investor kepada perusahaan tersebut akan tercermin dalam harga saham perusahaan. Penciptaan nilai yang tidak berwujud (*intangible value cration*) harus mendapatkan perhatian yang cukup, karena hal ini memiliki dampak yang sangat besar terhadap kinerja keseluruhan perusahaan (Ulum, 2009; Octaviany, 2015).

## **METODE**

Studi ini menggunakan penelitian kausalitas yang bertujuan untuk membuktikan hubungan sebab-akibat atau hubungan mempengaruhi dan dipengaruhi dari variabel-variabel yang diteliti. Penelitian ini membuktikan adanya hubungan kausalitas antara *intellectual capital* dan *good corporate governance* dengan nilai perusahaan.

## **Definisi dan Operasional Variabel**

• **Variabel Dependen**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Menurut (Darmadji & Fakhruddi, 2001) nilai perusahaan merupakan ukuran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan yang mampu memberikan kemakmuran yang optimal pada para pemegang saham dimana harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Sedangkan menurut Sartono (2010) dalam Muasiri & Sulistyowati (2021) memberikan penjelasan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai jual suatu

Lembaga usaha sebagai entitas usaha yang tengah melakukan operasi. Penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* untuk menghitung nilai perusahaan. Sebagaimana disebut oleh Octaviany (2015), formula *Tobin's Q* bisa dirumuskan sebagai berikut :

$$Tobin's Q = \frac{(MVE + Debt)}{(EBV + Debt)}$$

Keterangan :

MVE : *Market Value Equity* (Harga penutupan saham di akhir tahun buku x banyaknya saham biasa yang beredar)

Debt : Total utang

EBV : *Equity Book Value* (total aktiva + debt)

Dalam rumusan ini, semakin besar nilai *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Thohiri, 2011; Octaviany, 2015).

- **Variabel Independen**

- 1) *Intellectual Capital*

Menurut Verawaty *et al.*, (2017) dalam Kartika dan Payana (2021), *intellectual capital* merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan yang telah diformalisasikan, diserap dan dimanfaatkan untuk mengelola asset yang nilainya lebih tinggi dan diyakini dapat berperang penting dalam peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini *intellectual capital* diukur menggunakan model *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC<sup>TM</sup>) yang dikembangkan oleh Public (1998) yang menyediakan standar perhitungan yang mudah serta ukuran dasar yang konsisten. Perhitungan VAIC<sup>TM</sup> memiliki beberapa tahapan, antara lain :

- a) *Value Added* dengan rumusan:

VA : Out – in

Keterangan:

VA : *Value Added*

Out : Total penjualan dan pendapatan lain-lain

In : Beban dan biaya-biaya selain beban karyawan

- b) *Value Added Capital Employed*

VACA : VA / CE

Keterangan :

VACA : *Value Added Capital Employed*

VA : *Value Added*

CE : Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

- c) *Value Added Human Capital*

VAHU : VA / HC

Keterangan :

VAHU : *Value Added Human Capital*

VA : *Value Added*

HC : Beban tenaga kerja (total gaji, upah dan pendapatan karyawan)

d) *Structural Capital Value Added*

STVA :  $SC / VA$

Keterangan

STVA : *Structural Capital Value Added*

VA : *Value Added*

SC :  $VA - HC$

Dari uraian rumus di atas, maka untuk menghitung VAICTM bisa dilakukan dengan penjumlahan dari VAHU, VACA dan STVA dengan formula sebagai berikut:

VAICTM :  $VACA + VAHU + STVA$

## 2) *Good Corporate Governance*

### a) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan prosentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujono dan Soebianto dalam Kusumaningtyas, 2015). Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah prosentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar :

$$K = \frac{\text{Saham yang dimiliki oleh manajer, dewan direksi dan manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

### b) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri dan dana perwakilan dan institusi lainnya. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar :

$$KI = \frac{\text{Saham yang dimiliki oleh pemerintah, institusi dan perusahaan lain}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

### c) Komposisi Komisaris Independen

Komisaris Independen, menurut Wardhani (2008) dalam Kusumaningtyas (2015), adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak

seamata-mata sesuai kepentingan perusahaan. Formula Komposisi Komisaris Independen adalah :

$$KKI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total anggota dewan komisari}} \times 100\%$$

d) Kualitas Audit

Kualitas Audit, menurut Siallagan dan Machfoedz (2006) dalam Kusumaningtyas (2015) adalah diukur dengan menggunakan variabel *dummy*. Untuk menggolongkan dan memberi nilai atas kualitas audit pada setiap perusahaan dapat digunakan ketentuan:

Diaudit KAP Big 4 : 1

Diaudit non KAP Big 4 : 0

• **Teknik Sampel dan Populasi**

Kajian pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena memakai data dan angka serta analisa statistik (Sugiyono, 2019; Muasiri & Sulistyowati, 2021). Adapun objek penelitian ini adalah VAICTM (X1), GCG (X2) dan Tobin's Q (Y). Populasi dan subjek pada kajian ini adalah seluruh emiten yang ada di indeks IDXESGL yang terdaftar di BEI periode Januari 2020 – Desember 2020, dengan jumlah sebanyak 30 perusahaan. Karena itu, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan memakai teknik sampel jenuh.

**Tabel 1.** Daftar Emiten yang terdaftar di indeks IDXESGL  
Periode Januari – Desember 2020

No.	Kode	Perusahaan
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
6	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
7	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
8	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
9	CTRA	Ciputra Development Tbk
10	DMAS	Puradelta Lestari Tbk
11	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk
12	EXCL	XL Axiata Tbk
13	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk
14	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
15	ISAT	Indosat Tbk
16	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk

17	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.
18	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
19	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
20	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
21	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
22	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
23	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
24	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
25	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
26	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
27	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
28	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
30	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.

Sumber : www.idx.co.id

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sekunder yang berasal dari laporan keuangan setiap tahun. Metode yang dipakai untuk mengumpulkan data pada penelitian ini yaitu studi kepustakaan serta dokumentasi.

Teknik analisa data pada penelitian ini memakai *software* IBM *Statistic* SPSS 25. Adapun analisis data yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji keefisien determinasi ( $R^2$ ), Uji Regresi Linier Berganda, *goodness of fit*, uji signifikansi parameter individual (uji t).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

#### 1) Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 2.** Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobin's Q	30	,3795	6,6121	1,494617	1,4539706
VAHU	30	-1,0568	49,1534	7,169880	12,5224647
VACA	30	-,0452	1,8978	,253113	,3397678
STVA	30	-,4596	1,9463	,538160	,4580773
KM	30	,0000	,0792	,007007	,0189076
KI	30	,0001	,9942	,596320	,2058213
KKI	30	,3333	5,0000	1,280240	,9480651
KA	30	,0000	1,0000	,733333	,4497764
Valid N (listwise)	30				

Sumber : data diolah 2021.

Pada tabel 2, dapat dilihat bahwa variabel nilai perusahaan (Y) yang menggunakan indikator *Tobin's Q* yang berasal dari 30 perusahaan dengan skor terendah sebesar 0,3795 sedangkan nilai perusahaan (Y) tertinggi sebesar 6,6121. Diketahui nilai rata-rata variabel perusahaan (Y) tersebut sebesar 1,4946 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 1,4539. Variabel VAHU (*value added human capital*) memiliki nilai terendah sebesar -1,0568, nilai tertinggi sebesar 49,1534 dan nilai rata-rata mendapatkan nilai 7,1698 serta standar deviasi sebesar 12,5224. Variabel VACA (*value added capital employed*) mendapatkan nilai terendah sebesar -0,0452, mendapatkan nilai tertinggi sebesar 1,8978, dengan nilai rata-rata sebesar 0,2531 serta standar deviasi sebesar 0,3397.

Variabel STVA (*structure capital value added*) mendapatkan nilai terendah sebesar -0,4596, nilai terbesar sebesar 1,9463 dengan nilai rata-rata sebesar 0,5381 serta standar deviasi sebesar 0,4580. Untuk variabel pembentuk *corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), komposisi komisaris independen (KKI) dan kualitas audit (KA) berdasarkan tabel 1. KM dengan nilai terendah sebesar 0,000, nilai tertinggi sebesar 0,0792 dengan nilai rata-rata sebesar 0,0070, serta standar deviasi sebesar 0,0189. Untuk variabel KI nilai terendah sebesar 0,0001, nilai tertinggi sebesar 0,9942 dengan nilai rata-rata 0,5963 serta standar deviasi senilai 0,2058. Variabel KKI dengan nilai terendah sebesar 0,3333, nilai tertinggi sebesar 5,0000, dengan nilai rata-rata sebesar 1,2802 dengan standar deviasi sebesar 0,9480. Terakhir variabel KA dengan nilai terendah sebesar 0,0000, nilai tertinggi sebesar 1,0000 dengan nilai rata-rata sebesar 0,7333 dengan standar deviasi sebesar 0,4497.

2) Uji Normalitas

**Tabel 3.** Uji Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,10483152
Most Extreme Differences	Absolute	,155
	Positive	,155
	Negative	-,097
Test Statistic		,155
Asymp. Sig. (2-tailed)		,065 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : data diolah 2021.

Berdasarkan tabel 3, didapat nilai *asyp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,65 > 0,05 artinya data yang digunakan dalam penelitian ini sudah berdistribusi normal.

3) Koefisien Determinasi

**Tabel 4.** Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,650 <sup>a</sup>	,423	,302	1,21448
a. Predictors: (Constant), KA, KM, VAIC, KKI, KI				
b. Dependent Variable: Y				

Sumber : Data diolah, 2021.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4, maka dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,302 atau 30,2%. Hal ini berarti 30,2% variabel nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dapat dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel independen VAIC, KM, KI, KKI dan KA. sedangkan sisanya 69,8% (100-30,2) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model. Nilai *standard error of the estimate* sebesar 1,2144. Semakin kecil nilai SEE maka akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2013; Octaviany, 2015).

4) Uji F

**Tabel 5.** Hasil Uji F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25,908	5	5,182	3,513	,016 <sup>b</sup>
	Residual	35,399	24	1,475		
	Total	61,307	29			
a. Dependent Variable: Y						
b. Predictors: (Constant), KA, KM, VAIC, KKI, KI						

Sumber : Data diolah, 2021.

Dari uji Anova sebagaimana diperlihatkan tabel 5, diperoleh uji F hitung sebesar 3,513 dengan probabilitas 0,016. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *Tobin's Q* (nilai perusahaan) atau dapat dikatakan bahwa variabel VAi, KM, KI, KKI, dan KA secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian pada tabel 6, maka dapat diketahui bahwa nilai signifikansi t untuk variabel VAIC sebesar 0,351, KM sebesar 0,561, KI sebesar 0,881, dan KA sebesar 0,096. Hal ini menunjukkan bahwa keempat variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan karena keempatnya memiliki nilai signifikansi diatas 0,05. Sedangkan nilai signifikansi KKI sebesar 0,007 < 0,05 dapat disimpulkan bahwa variabel KKI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5) Uji t

**Tabel 6.** Hasil Uji t

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,055	1,110		,950	,351
	VAIC	,002	,021	,019	,104	,918
	KM	7,146	12,106	,093	,590	,561
	KI	,190	1,257	,027	,151	,881
	KKI	,750	,255	,489	2,942	,007
	KA	-,956	,551	-,296	-,1735	,096

a. Dependent Variable: Y

Sumber : data diolah, 2021.

**Pembahasan**

1) Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis 1 pada penelitian ini adalah untuk menguji apakah *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 (H1) ditolak. Hal ini membuktikan bahwa dalam praktiknya, masih banyak perusahaan yang tidak mengekspos dan belum memaksimalkan nilai *intellectual capital*. Akibatnya, menyebabkan para investor menginvestasikan uangnya tanpa melihat nilai *intellectual capital*.

2) Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian uji t dari Tabel 6 didapatkan nilai signifikansi variabel KM sebesar 0,561 > 0,05. Dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (KM) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. dengan kata lain hipotesis 2 (H2) ditolak.

3) Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian uji t pada table 6 diperoleh nilai signifikansi variabel Ki sebesar 0,881 > 0,05. Dapat diartikan bahwa variabel kepemilikan institusional (KI) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain hipotesis 3 (H3) ditolak.

4) Pengaruh Komposisi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Variabel komposisi komisaris independen pada table 6 dalam uji t mendapatkan nilai signifikansi sebesar 0,007. Dapat diartikan bahwa variabel KKI berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Atau, dengan kata lain hipotesis 3

(H3) diterima.

#### 5) Pengaruh Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan

Variabel kualitas audit (KA) pada *table 6* dalam uji t mendapatkan nilai signifikansi sebesar 0,096. Ini berarti bahwa variabel KA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, hipotesis 4 (H4) ditolak.

### SIMPULAN

Sesuai analisa dan pengujian yang sudah dijalankan oleh peneliti, dapat diambil kesimpulan bahwa *intellectual capital* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia masih belum dapat memaksimalkan peran *intellectual capital* untuk menciptakan *competitive advantage* dengan tujuan dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Good corporate governance* melalui Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI) dan Kualitas Audit (KA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dapat ditarik kesimpulan bahwa investor pada umumnya dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi tidak mempermasalahkan prosentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi dan manajerial, dan investor masih belum *aware* terhadap kualitas audit melalui perusahaan jasa audit (*big four*) yang jelas tidak diragukan independensi nya dalam menilai suatu laporan keuangan. Sehingga informasi yang tersaji di dalam laporan keuangan adalah sesungguhnya dan terhindar dari kecurangan dan informasi palsu.

Sedangkan Komposisi Komisaris Independen (KKI) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa komisaris independen dianggap sangat penting perannya untuk dapat memberikan arah bagi manajemen dan pemegang saham dari sisi luar manajemen untuk mengambil keputusan strategis terkait investasi, operasional maupun pendanaan. Semakin banyak komisaris independen artinya bahwa minim terjadi *agency cost* dan *conflict of interest* antara manajemen dan para pemegang saham, sehingga dapat lebih mudah menjalankan perusahaan.

Adapun saran dari penelitian ini untuk penelitian selanjutnya adalah: diharapkan penelitian selanjutnya dapat mengganti indeks, misalnya dengan IQ45 atau Kompas 100. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menambahkan periode pengamatan lebih dari 1 tahun agar hasil yang didapatkan lebih akurat. Sedangkan saran untuk investor adalah dapat menggunakan *intellectual capital* dan *good corporate governance* sebagai indikator tambahan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. (\*)

### DAFTAR PUSTAKA

Annisa Hedyanti Muasiri & Erna Sulistyowati. (2021). Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pofitabilitas Sebagai Variabel Moderasi.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (1<sup>st</sup> edition).

- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. J. (2001). *Pasar Modal Indonesi*. Salemba Empat.
- De Angelo, L.E. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics* : 183-199.
- Harjito, A. (2005). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Indri Kartika & Dwi Payana. (2021). *Good Corporate Governance dan Intellectual Capital sebagai Determinan Nilai Perusahaan*.
- Issabella Octaviany G. (2015). Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan yang Termasuk dalam Kelompok “Sepuluh Besar” Peningkatan *Corporate Governance Perception Index*).
- Kezia Josephine, Estralita Trisnawati & Herlin Tundjung Setijaningsih. (2019). Pengaruh Modal Intelektual dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017).
- Ni Kadek Umi Sawitri & Made Arie Wahyuni. (2021). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan.
- Rilla Gantino & Leli Ruliati Alam. (2020). Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kinerja.
- Sartono, A. (2010). *Management Keuangan Teori serta Aplikasi*. BPFE.
- Sugiyono. (2019). *Metode Kajian Kuantitatif*. Alfabeta.
- Titah Adrian Kinanti Kusumaningtyas, (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar Pada Indeks Sri-Kehati. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol. 4 No. 7.
- Ulum, I. (2009). *Intellectual Capital*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Verawaty, Citra Indah Merina & Setri Ayu Lastari. (2017). Pengaruh *Intellectual Capital, Earnings Management, Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Pemoderasi.
- Yenita Arini & Musdholifah Musdholifah. (2018). Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan. (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Listing di BEI Periode 2013 – 2016)