

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CYCLICAL* YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2020)**

(Skripsi)

Oleh

FITRIYANI



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

ABSTRAK

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CYCLICAL* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2020)

Oleh

FITRIYANI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* menggunakan mekanisme keahlian komisaris serta kepemilikan institusional dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan selama tahun 2017-2020 dalam sektor *cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini yaitu kuantitatif dengan pengambilan data sekunder dari laporan keuangan pada tahun 2017-2020. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan sampel dalam penelitian sebanyak 114 perusahaan sektor *cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keahlian komisaris dan *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor *cyclical* di Indonesia.

Kata Kunci : *Corporate Governance*, Keahlian Komisaris, Kepemilikan Institusional, *Intellectual Capital*, Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

THE EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE AND INTELLECTUAL CAPITAL ON FIRM VALUE (EMPIRICAL STUDY OF CYCLICAL SECTOR COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2017-2020)

By

FITRIYANI

This study aims to determine the effect of corporate governance using the mechanisms of commissioners' expertise and institutional company ownership and intellectual capital on value during 2017-2020 in a cyclical sector listed on the Indonesia Stock Exchange. This type of research is quantitative by taking secondary data from financial reports in 2017-2020. Sampling used a purposive sampling method and the samples in this study were 114 cyclical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Data analysis using multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that institutional ownership has a significant positive effect on firm value. Meanwhile, commissioners' expertise and intellectual capital have no significant effect on the value of cyclical sector companies in Indonesia.

Keywords: *Corporate Governance, Board Expertise, Institutional Ownership, Intellectual Capital, Firm Value.*

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CYCLICAL* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2020)**

Oleh

FITRIYANII

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

Judul Skripsi : **PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR CYCLICAL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)**

Nama Mahasiswa : **Fitriyani**


Nomor Pokok Mahasiswa : **1811031078**

Program Studi : **Akuntansi**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**




1. **Komisi Pembimbing**


Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si.
NIP. 19761023 200212 1002


Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Si., Akt.
NIP. 19780603 200604 2 001

2. **Ketua Jurusan Akuntansi**


Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt.
NIP. 19751026 200212 2002

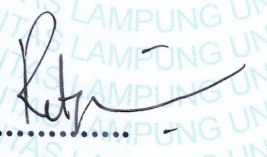
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

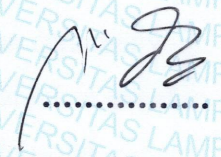
Ketua : **Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si.**



Sekretaris : **Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Si., Akt.**



Penguji : **Dr. Saring Suhendro, S.E., M.Si., Akt.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 19660621 199003 1003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 10 Januari 2023

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **Fitriyani**

NPM : **1811031078**

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh *Corporate Governance* dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor *Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya, selain itu atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya ini tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 30 Januari 2023



Fitriyani

RIWAYAT HIDUP

Penulis yang bernama Fitriyani, dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 06 Januari 2000 silam. Penulis merupakan anak kelima / anak bungsu dari pasangan Bapak Rosihan Anwar dan Ibu Amenah.

Penulis Mengawali Pendidikan di Taman Kanak-Kanak Riana Al-Amin lalu, melanjutkan Pendidikan Sekolah Dasar Negeri 1 Kampung Sawah, Sekolah Menengah Pertama Negeri 31 Bandar Lampung, Sekolah Menengah Atas Swasta Perintis 1 Bandar Lampung, Lalu melanjutkan Pendidikan di Perguruan Tinggi di Universitas Lampung Program Studi D-III Akuntansi dengan melaksanakan Praktik Kerja Lapangan (PKL) di PT. PLN (Persero) Unit Induk Distribusi Lampung dan melanjutkan pendidikan S1 Akuntansi di tempat yang sama yaitu Universitas Lampung serta mengikuti Program Magang Mahasiswa Bersertifikat (PMMB) yang diselenggarakan oleh *Forum Human Capital* Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Kantor Direksi PT. Perkebunan Nusantara VII selama enam bulan mulai dari 03 Oktober 2022 – 31 Maret 2023.

MOTTO

“Sharing is Caring”

“Memanusiakan manusia lain tanpa terkecuali”

“Do good for others it will back to you in unexpected ways”

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbilalamin

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat terselesaikannya penulisan skripsi ini. Shalawat teriring salam selalu disanjungagungkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Kupersembahkan skripsi ini sebagai tanda cinta dan kasih yang tulus kepada:

Diriku sendiri.

Aku yang sudah berjuang selama hampir setahun setengah lamanya menyelesaikan skripsi

ini dengan berbagai usaha yang dilakukan. Terima kasih sudah selalu berusaha sekuat tenaga dalam segala kondisi dan situasi dan tidak menyerah.

Kedua orang tuaku tercinta, Papa Rosihan dan Mama Amenah

Terimakasih atas segala cinta dan kasih sayang yang tiada tara, yang selalu memberikan doa tiada henti, nasihat yang bermanfaat, kekuatan dalam segala kondisi, dan selalu memberikan dukungan untuk menggapai cita-citaku. Semoga Allah senantiasa memberikan perlindungan di dunia dan akhirat, Amin.

Seluruh Dosen dan Staff FEB Unila.

Terima kasih atas bimbingan dan pembelajaran selama ini yang telah diberikan. Semoga selalu diberikan kebahagiaan dan kesehatan oleh Allah SWT. Amin.

Almamaterku. Universitas Lampung

SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrohim,

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan berkat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Pengaruh *Corporate Governance* dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor *Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)”. Penyusunan skripsi guna melengkapi dan memenuhi sebagian persyaratan untuk meraih gelar Sarjana Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya dukungan berupa pengarahan, bimbingan dan kerja sama semua pihak yang telah membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini. Untuk itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si.. selaku Pembimbing Utama yang telah memberikan waktu, bimbingan, nasihat, saran, pengarahan, dukungan, dan motivasi yang sangat berharga dalam proses penyelesaian skripsi ini.
4. Ibu Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Si. Akt. selaku Pembimbing Pendamping yang telah memberikan waktu, bimbingan, nasihat, saran, pengarahan, dukungan, dan motivasi yang sangat berharga dalam proses penyelesaian skripsi ini.

5. Bapak Dr. Saring Suhendro, S.E., M.Si., Akt. selaku Penguji Utama yang telah memberikan saran-saran yang membangun terhadap skripsi ini, serta untuk segala bantuan dan kemudahan yang telah Bapak berikan.
6. Ibu Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, S.E., M.Si., Akt. selaku Dosen Pembimbing Akademik.
7. Seluruh Bapak/Ibu Dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu dan pengetahuannya, serta pembelajaran selama proses perkuliahan berlangsung.
8. Seluruh karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung atas bantuan dan pelayanan yang baik selama penulis menempuh pendidikan di Universitas Lampung.
9. Papaku tercinta Rosihan Anwar, Mamaku tercinta Amenah yang selalu memberikan semangat, cinta, kasih sayang, serta ikhlas dalam mendukung dan berdo'a untuk setiap langkahku menuju kesuksesan dunia dan akhirat. Semoga kelak penulis dapat membahagiakan serta membalas kebaikan kalian.
10. Untuk Kakakku tersayang Aca, Kak Iis, Mba Orin, Mba Ida terima kasih banyak atas segala support, doa, bantuan dalam segala bentuk yang tak henti selalu kalian berikan.
11. Ponakan *aunty* tersayang Kakak Bibi, Abang Ikhsan, Mba Aya, Ayuk Putri, Dul, Adek Rashad makasih banyak ya sayang udah pada lucu-lucu banget selalu menghibur *aunty* dan selalu memberi semangat untuk *aunty*.
12. Untuk Ni Putu Devi Intansari, Terimakasih sudah menemani dari pertama kali menginjakkan kaki sebagai mahasiswa saat upacara 17 Agustus 2017 sebagai mahasiswa D-III Akuntansi dan sampai sekarang mengejar gelar sarjana bersama semoga persahabatan kita bisa tetap terjalin.
13. Untuk Sahabatku (Eva, Ningrum, Sinta, dan Era) terimakasih sudah menemani dan selalu memberi semangat, serta do'a.

Terimakasih karena telah memberikan nasehat-nasehat sederhana semoga semua harapan yang kita impikan tercapai.

14. Untuk Alm. Anin kucingku tersayang, terimakasih banyak sudah memberikan banyak sekali energi positif, memberikan keceriaan, kebahagiaan. Maaf tidak cepat tanggap saat kamu sakit, *Rest in love* anin.
15. Untuk teman-teman konversi angkatan 2020 (Zsa-Zsa, Sijo, Arvira, Novia, Tasya, Tufa, Wahyu, Valen, Haikal, Ucok, dan Tisa) terimakasih sudah menemani dan membuat masa perkuliahanku penuh warna, selalu ada dalam suka dan duka, selalu memberi semangat, serta do'a. Semoga kalian dipermudah segala urusannya dan semoga pertemanan kita menjadi jembatan agar bersilahturahmi tetap terjalin.

Bandar Lampung, 30 Januari 2023

Fitriyani

DAFTAR ISI

DAFTAR GAMBAR	ii
DAFTAR TABEL	iii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 <i>Agency Theory</i>	9
2.1.2 <i>Resource-Based Theory (RBT)</i>	10
2.1.3 Nilai Perusahaan.....	10
2.1.4 <i>Corporate Governance</i>	11
2.1.5 <i>Intellectual Capital</i>	14
2.2 Kerangka Penelitian	15
2.3 Hipotesis Penelitian.....	15
2.3.1 Pengaruh Keahlian komisaris terhadap Nilai Perusahaan.....	16
2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	17
2.3.3 Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan	18
BAB III METODE PENELITIAN	19
3.1 Jenis Penelitian.....	19

3.2 Jenis Data dan Sumber Data.....	20
3.2.1 Jenis Data	20
3.2.2 Sumber Data.....	20
3.3 Populasi dan Teknik Sampling.....	20
3.4 Variabel Penelitian	21
3.4.1 Variabel Dependen.....	21
3.4.2 Variabel Independen	21
3.4.3 Variabel Kontrol.....	21
3.5 Definisi Operasional.....	22
3.5.1 Nilai Perusahaan.....	22
3.5.2 Keahlian Komisaris	23
3.5.3 Kepemilikan Institusional	24
3.5.4 <i>Intellectual Capital</i>	24
3.5.5 Ukuran Perusahaan.....	27
3.6 Metode Analisis Data	27
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif	27
3.6.2 Uji Asumsi Klasik	28
3.6.3 Analisis Regresi Berganda	30
3.6.4 Uji Hipotesis	31
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	33
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	33
4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	34
4.2.1 Keahlian komisaris.....	34
4.2.2 Kepemilikan Institusional	35
4.2.3 <i>Intellectual Capital</i>	36
4.2.4 Ukuran Perusahaan.....	36
4.2.5 Nilai Perusahaan.....	37
4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik	37
4.3.1 Uji Normalitas	37
4.3.2 Uji Multikolinearitas	39
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas.....	40
4.3.5 Uji Autokorelasi	41

4.4 Analisis Regresi Linear Berganda.....	42
4.5 Hasil Uji Hipotesis	44
4.5.1 Uji t	44
4.5.2 Uji F	45
4.5.3 Koefisien Determinasi.....	46
4.6 Pembahasan.....	47
4.6.1 Pengaruh Keahlian komisaris Terhadap Nilai Perusahaan	47
4.6.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan	48
4.6.3 Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan	48
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	50
5.1 Kesimpulan	50
5.2 Keterbatasan Penelitian	51
5.3 Saran.....	51
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1. 1 Rata-rata Nilai Perusahaan Sektor <i>Cyclical</i>	3
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian.....	15

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 4. 1 Tabel Penentuan Sampel Penelitian.....	33
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif	34
Tabel 4. 3 Uji Normalitas.....	38
Tabel 4. 4 Uji Multikolinearitas	39
Tabel 4. 5 Uji Heteroskedastisitas.....	40
Tabel 4. 6 Uji Autokorelasi.....	41
Tabel 4. 7 Regresi Linear Berganda.....	42
Tabel 4.8 Uji t.....	44
Tabel 4.9 Uji F	46
Tabel 4.10 Koefisien Determinasi.....	46

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan pemilik mendirikan perusahaan yaitu untuk memperoleh keuntungan yang tinggi, memaksimalkan harga saham atau nilai perusahaan¹ serta memakmurkan pemegang saham (Sukirni, 2012). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan beriringan dengan kemakmuran pemegang saham (Yasfi dan Fachrudin, 2018).

Potensi penurunan nilai perusahaan dapat disebabkan oleh banyak faktor, salah satunya oleh kasus yang terjadi di perusahaan sebagai respon negatif pelaku pasar atas kasus tersebut (Caesar, 2019). Salah satu kasus terkini penurunan harga saham pada Q2 tahun 2021 di PT Garuda Indonesia Tbk dilihat dari *annual report* 2021. Hal ini disebabkan manipulasi laporan keuangan tahun

¹ Nilai perusahaan merupakan gambaran para investor untuk melihat kinerja masa lampau dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang berkenaan dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan (Ibrahim, 2017).

2018 dan korupsi pengadaan pesawat periode 2011-2021 oleh agen karena adanya konflik agensi (Ferry, 2021).

Konflik agensi disebabkan oleh perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan agen yang melatarbelakangi adanya teori agensi (Jensen dan Meckling, 1976). Untuk mengatasi permasalahan tersebut *corporate governance*² dianggap efektif untuk meminimalkan adanya konflik agensi (Brennan dan Solomon, 2008; Christopher, 2010). *Corporate governance* menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Kong et al., 2020).

Sektor *cyclical* atau disebut *consumer cyclical* adalah sektor untuk perusahaan yang memproduksi barang dan jasa dijual secara umum kepada konsumen berupa barang sekunder sehingga sektor ini merupakan sektor *non-defensif*³. Sektor *cyclical* merupakan salah satu dari 11 sektor yang termasuk dalam IDX-IC di Bursa Efek Indonesia⁴. Sektor *cyclical* terdiri atas perusahaan yang bergerak dalam bidang otomotif, barang rumah tangga tahan lama (*durable*

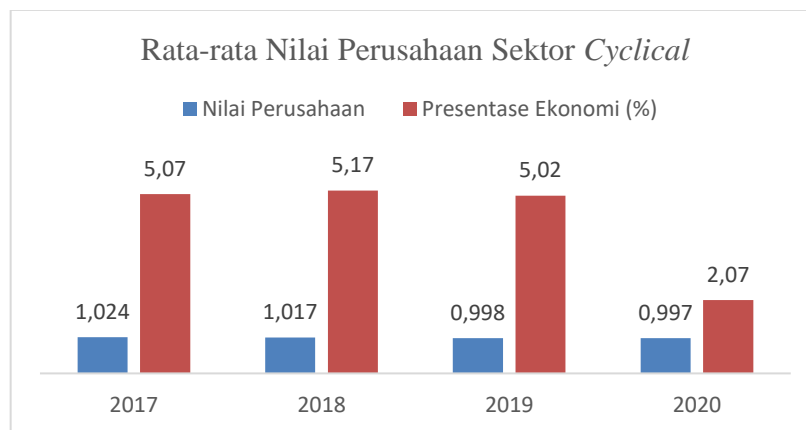
² *Corporate governance* merupakan seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara para pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan pihak-pihak berkepentingan lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka (Fahmi, 2013)

³ Sektor *non-defensif* merupakan sektor yang terpengaruh oleh keadaan perekonomian negara sehingga sektor ini bukan sektor bertahan yang menjual produk yang dibutuhkan konsumen setiap waktu (Prudential, 2016).

⁴ IDX-IC (*Indonesia Stock Exchange Industrial Classification*) merupakan pengklasifikasian industri di BEI menggantikan JASICA berdasarkan Surat Edaran IDX Nomor: PENG-00007/BEI.POP/01-2021 yang diluncurkan pada tanggal 25 Januari 2021.

goods), pakaian dan barang mewah, barang rekreasi, jasa konsumen, perdagangan retail, media hiburan.

Karena bersifat siklis sektor *cyclical* terpengaruh oleh fluktuasi perekonomian di Indonesia. Artinya, ketika perekonomian meningkat akan berbanding lurus dengan permintaan atas barang/jasa sektor *cyclical*, sehingga kinerja perusahaan akan berdampak pada harga saham yang berkenaan dengan nilai perusahaan bergantung pada perekonomian di Indonesia.



Sumber Data Olahan: IDX (2022)

Gambar 1.1 Rata-rata Nilai Perusahaan Sektor *Cyclical*

Namun, pada grafik serta keterangan dalam tabel di atas rata-rata nilai perusahaan sektor *cyclical* yang dihitung menggunakan tobin's q tidak mengalami kenaikan seperti perekonomian di tahun 2018, sedangkan saat penurunan ekonomi terjadi di tahun 2019 dan 2020 membuat nilai perusahaan sektor *cyclical* juga ikut menurun. Perolehan skor 1 menandakan manajemen stagnan dalam mengelola aset perusahaan (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010).

Hal ini menunjukkan permasalahan dalam pengelolaan perusahaan karena nilai perusahaan tidak meningkat saat perekonomian meningkat namun ikut mengalami penurunan saat perekonomian mengalami penurunan.

Secara umum *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Ammann et al., 2011). Pengaruh tersebut melalui *monitoring* manajemen (Lehmann, 2018). Pemaparan tersebut didukung penelitian dengan indikator keahlian komisaris oleh Mukyala et al., (2020) yaitu keahlian komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa juga diperoleh (Faleye et al., 2017) karena pengawasan yang dilakukan oleh profesional dapat memantau inovasi serta pencapaian dalam pengelolaan sehingga efektif dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, riset lain oleh Minton et al., (2011) menyatakan bahwa keahlian komisaris berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Indikator lain dalam *corporate governance* yaitu kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin banyak kepemilikan saham oleh institusi akan menambah pengendalian serta pengawasan atas manajer dalam pengelolaan perusahaan (Manogna et al., 2017). Namun, hasil sebaliknya diperoleh Varghese dan Sasidharan (2020) yaitu kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena pengawasan ketat yang dilakukan oleh institusi membuat manajer tidak nyaman sehingga membuat kinerja manajer menurun yang berdampak pada turunnya harga saham yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Adanya

inkonsistensi hasil penelitian terkait pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan membuat peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh *corporate governance* dengan indikator keahlian komisaris dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang secara umum mampu mempengaruhi nilai perusahaan ialah aset tak berwujud perusahaan yaitu *intellectual capital* (Ginesti et al., 2018; Roos, 2017). Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *intellectual capital*⁵ berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena *intellectual capital* yang berkualitas dapat meningkatkan daya saing dengan inovasi, sehingga mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Nuryaman, 2015). Hasil serupa diperoleh Ni et al. (2020) yaitu *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, riset lain memperoleh hasil sebaliknya yaitu *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena investor menganggap bahwa investasi dalam *intellectual capital* memiliki tingkat kepastian yang rendah (Subaida et al., 2018). Inkonsistensi hasil penelitian yang diperoleh membuat peneliti tertarik untuk menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya dan permasalahan disimpulkan bahwa judul dalam penelitian ini yaitu “**Pengaruh Corporate Governance dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada**

⁵ *Intellectual capital* menjadi sumber daya keterampilan di dalam membentuk karyawan, konsumen, proses atau teknologi yang dapat digunakan perusahaan dalam proses pembentukan nilai bagi perusahaan (Ulum, 2009).

Perusahaan Sektor *Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2020).

1.2 Rumusan Masalah

Penerapan *corporate governance* efektif meminimalkan konflik agensi dalam teori agensi didukung penelitian sebelumnya bahwa keahlian komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Faleye et al., 2017; Mukyala et al., 2020). Penelitian dengan indikator lain yaitu kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Daryaei dan Fattahi, 2020; Manogna et al., 2017). *Resources Based Theory* (RBT) menyatakan keunggulan bersaing akan tercipta ketika perusahaan memiliki sumber daya yang berkualitas yaitu *intellectual capital* didukung penelitian sebelumnya bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Li dan Zhao, 2018; Ni et al., 2020; Nuryaman, 2015). Berdasarkan uraian di atas pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah keahlian komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu:

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh positif keahlian komisaris terhadap nilai perusahaan pada sektor *cyclical* di Indonesia.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada sektor *cyclical* di Indonesia.
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh positif *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada sektor *cyclical* di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dilakukannya penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah bukti empiris keefektifan *corporate governance* meminimalkan konflik agensi dalam teori keagenan dengan indikator keahlian komisaris dan kepemilikan institusional terkait nilai perusahaan dan sumber daya kompeten yang dimiliki perusahaan yaitu *intellectual capital* dapat menambahkan keunggulan perusahaan berdasarkan *resources based theory* berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan studi empiris pada perusahaan sektor *cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020.

2. Manfaat Praktis

Manfaat praktisi dalam penelitian ini yakni untuk membantu para investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi jangka panjang pada

saham-saham dari sektor *non-defensif*⁶ untuk fenomena merugikan yang terjadi di kemudian hari.

⁶ Sektor *non-defensif* merupakan sektor yang terpengaruh oleh perekonomian suatu negara sehingga sektor ini bukan menjual produk yang selalu dibutuhkan konsumen setiap waktu (kebutuhan pokok) maka investor berpotensi mengalami kerugian (Prudential, 2016).

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Agency Theory*

Teori agensi pertama kali diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976) mengenai masalah perbedaan kepentingan antara pihak agen dan prinsipal seperti manajer dan pemilik perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori agensi sudah lama digunakan sebagai kerangka teoretis yang berguna untuk merancang sistem insentif dan aturan (Shapiro, 2005).

Teori agensi telah menjadi teori yang paling mempengaruhi penelitian terkait penelitian *corporate governance*, pembuatan kebijakan hingga dalam praktiknya karena berfokus pada penyelesaian masalah keagenan antara manajemen perusahaan dan pemegang saham (Christopher, 2010; Jensen, 1993). Reformasi *corporate governance* berfokus pada penanganan masalah dengan membuat dewan pengawas untuk mengawasi pengelolaan perusahaan (Abdullah et al., 2015; Young et al., 2008). Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat meningkatkan pemantauan atas manajer perusahaan (Al-Najjar dan Dana, 2017).

2.1.2 *Resource-Based Theory (RBT)*

Resources Based Theory (RBT) pertama kali disampaikan oleh Wernerfelt (1984) sebagai teori yang menggambarkan sebuah keunggulan perusahaan dalam keunggulan bersaing akan tercipta apabila sebuah perusahaan memiliki sumber daya profesional dan mampu memanfaatkannya. Teori ini dikembangkan untuk menjelaskan sumber keunggulan kompetitif yang berkelanjutan di tingkat perusahaan (Barney, 1991; Kraaijenbrink et al., 2010).

Menurut Ulum (2020) RBT memiliki definisi yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang menjadikannya memiliki keunggulan bersaing dan mampu mengarahkan perusahaan untuk memiliki kinerja jangka panjang yang baik, sehingga *resource* yang dimiliki dapat bertahan lama dan tidak gampang ditiru oleh kompetitor lain, ditransfer ataupun digantikan. Keunggulan bersaing yang dimiliki perusahaan dapat menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan jumlah investor tersebut bisa memberikan peningkatan harga saham perusahaan berdampak baik terhadap nilai perusahaan (Lestari dan Satyawan, 2019).

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran para investor untuk melihat kinerja masa lampau dan prospek perusahaan di masa yang akan datang berkenaan

dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan (Ibrahim, 2017). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan beriringan dengan kemakmuran para pemegang saham. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi dianggap mampu memakmurkan para pemegang saham dalam pembagian dividen, maka mampu menarik para investor untuk menginvestasikan dana yang mereka miliki (Oktarina, 2018).

2.1.4 Corporate Governance

Corporate governance merupakan istilah yang pertama kali diperkenalkan oleh Cadbury (1992) dalam *cadbury report* yang menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan sejumlah kegiatan yang membentuk peraturan internal perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yang sesuai dengan hukum, kepemilikan, dan kontrol mencakup aset, kepercayaan, manajemen, dan distribusi. Menurut Fahmi (2013) *corporate governance* merupakan seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara para pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya baik internal maupun eksternal lainnya yang berkaitan.

Sementara itu, Menurut FCGI (2014) *corporate governance* diartikan sebagai seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara pemangku kepentingan (*stakeholder*), komite, kreditor, pemerintah, karyawan,

sebagai pemangku kepentingan internal dan eksternal. *Corporate governance* dilandasi pada lima prinsip yaitu⁷:

1. Transparansi (*Transparency*), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan serta keterbukaan dalam mengungkapkan informasi material dan relevan perusahaan.
2. Akuntabilitas (*Accountability*), yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
3. Pertanggungjawaban (*Responsibility*), yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
4. Kemandirian (*Independency*), yaitu keadaan ketika perusahaan dikelola secara profesional tanpa adanya benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak mana pun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
5. Kewajaran (*Fairness*), yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan.

⁷ Peraturan Menteri Negara BUMN Nomor: PER - 01 /MBU/2011 Tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) Pasal 3

2.1.4.1 Keahlian Komisaris

Dewan komisaris secara umum digambarkan sebagai dewan yang memiliki peran sebagai pemberi nasihat dan melakukan pemantauan terhadap perusahaan (Faleye et al., 2011; Garner et al., 2017). Dewan komisaris yang memiliki keahlian dan pengetahuan, seperti akuntansi, keuangan, teknologi informasi dan lain-lain, akan mengurangi biaya keagenan serta masalah keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Dewan yang berpengalaman dapat memperkaya perusahaan dengan sumber daya kompetitif yang kritis, memberikan saran konstruktif kepada manajemen dan berkontribusi pada sistem pemantauan yang lebih baik (Kakanda et al., 2017).

2.1.4.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan oleh para pihak dalam bentuk institusi seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun, perseroan terbatas (PT), dan lembaga lainnya (Nurleni et al., 2018). Pemegang saham institusional yang memiliki saham lebih dari 5% atas perusahaan sebagai pemegang saham pengendali dapat memantau perilaku manajerial lebih mampu melakukan pengawasan karena sumber daya yang lebih profesional daripada pemegang saham individu (Lotto, 2013).

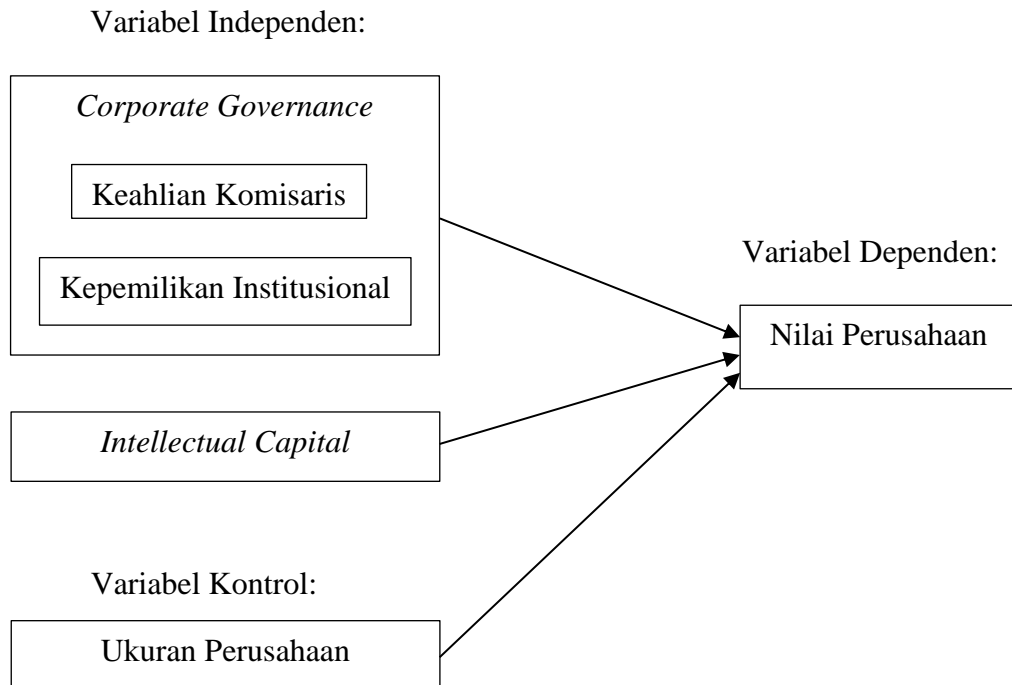
2.1.5 *Intellectual Capital*

Menurut Akpinar dan Akdemir (2014), *intellectual capital* adalah kumpulan dan sinergi dari pengetahuan, pengalaman, inovasi, dan komunitas yang dapat mempengaruhi perusahaan. *Intellectual capital* tidak hanya sebagai penggerak dan sumber daya yang penting dalam penciptaan nilai tambah dan perkembangan perusahaan yang berkelanjutan, tetapi juga sebagai sumber inovasi dan kunci pertumbuhan laba (Chowdhury et al., 2019).

Intellectual capital mencakup semua keterampilan karyawan, organisasi dan kesanggupan perusahaan untuk memproduksi nilai tambah dan kualitas kompetitif. Peran penting dari *intellectual capital* dalam praktik yaitu nilai pasar didorong jauh di atas nilai buku di perusahaan seperti Apple, Microsoft, Google, serta Amazon karena *intellectual capital* yang melimpah (Lin et al., 2015). Dulu, ketentuan nilai perusahaan lebih mementingkan aspek fisik seperti peralatan, tanah, dan bangunan. Namun, saat ini nilai perusahaan tidak lagi hanya berwujud bangunan atau peralatan tetapi berupa *intellectual capital* seperti modal manusia, modal organisasi, modal hubungan (Li dan Zhao, 2018).

2.2 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian ini digambarkan seperti skema berikut ini:



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji apakah variabel independen dalam penelitian ini dapat mempengaruhi variabel dependen. Berdasarkan kerangka penelitian di atas variabel independen dalam penelitian ini yaitu *corporate governance* menggunakan indikator keahlian komisaris diduga berpengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan kepemilikan institusional diduga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta *intellectual capital* yang diduga berpengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

2.3.1 Pengaruh Keahlian komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Teori agensi dilatarbelakangi konflik antara pemegang saham dan agen. Mekanisme *corporate governance* sebagai bentuk kontrol atas perusahaan untuk meminimalkan konflik agensi salah satunya dengan adanya dewan pengawas (Cadbury, 1992). Dewan komisaris yang memiliki keahlian dapat memberikan nasihat dalam berbagai aspek dalam mencapai tujuan perusahaan sebagai faktor mempengaruhi nilai perusahaan (Jensen, 1993).

Penelitian sebelumnya oleh Faleye et al., (2017) membuktikan bahwa keahlian komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, keahlian yang dimiliki komisaris dapat mempengaruhi kualitas pengawasan yang dilakukan dengan inovasi serta pencapaian dalam pengelolaan yang dilakukan manajemen sehingga efektif untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil serupa juga diperoleh Mukyala et al., (2020) karena pengawasan yang dilakukan oleh komisaris profesional akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut berikut hipotesis yang dikembangkan yaitu:

H1: Keahlian komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Dalam teori agensi, pemisahan kepemilikan dalam perusahaan salah satu mekanisme untuk meminimalisir terjadinya konflik agensi (Jensen dan Meckling, 1976). Institusi yang memiliki saham mayoritas mampu melakukan kontrol dan memiliki kendali daripada pemegang saham lainnya, sehingga dalam pengelolaan serta kebijakan perusahaan lebih ketat pengawasannya (Nurleni et al., 2018). Penelitian ini tidak menggunakan kepemilikan manajerial karena persentase kepemilikan manajerial di perusahaan sektor *cyclical* rendah.

Penelitian sebelumnya oleh Manogna et al. (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin banyak kepemilikan saham oleh institusi akan menambah pengendalian serta pengawasan atas manajer dalam pengelolaan perusahaan. Pernyataan tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Daryaei dan Fattahi (2020) bahwa meningkatnya presentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional akan beriringan dengan naiknya harga saham karena kontrol yang dilakukan. Berdasarkan penjelasan di atas berikut hipotesis yang akan dikembangkan:

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Resources Based Theory (RBT) sebagai teori yang menggambarkan keunggulan perusahaan dalam bersaing akan tercipta ketika perusahaan memiliki sumber daya profesional dan mampu memanfaatkannya (Wernerfelt, 1984).

Manajemen *intellectual capital* yang baik dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Jika tiga sumber *intellectual capital* yaitu modal, modal manusia dan modal struktural dapat dimanfaatkan secara optimal, akan menciptakan keunggulan *intellectual capital* di perusahaan (Nuryaman, 2015). Penelitian sebelumnya menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki karyawan dengan pengetahuan yang melimpah akan memiliki keunggulan untuk inovasi akan mendorong konsumen dan investor untuk mengkonsumsi dan berinvestasi lebih banyak (Ni et al., 2020). Berdasarkan penjelasan sebelumnya, peneliti mengembangkan hipotesis yaitu:

H3: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang dilakukan dengan menggunakan data berupa angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan hasilnya (Arikunto, 2013). Penelitian kuantitatif bisa disebut sebagai penelitian yang menekankan pada data-data numerik atau angka yang diolah dengan menggunakan metode statistika.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate governance* dengan mekanisme keahlian komisaris dan kepemilikan institusional. Lalu, variabel independen selanjutnya ialah *intellectual capital* dan untuk variable kontrol dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan.

3.2 Jenis Data dan Sumber Data

3.2.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dengan tidak langsung melalui pihak lain, berupa laporan, profil, buku pedoman atau pustaka (Sugiyono, 2018). Data dalam penelitian ini ialah data panel *unbalanced* yang merupakan data gabungan dari *cross section* atau banyak perusahaan dan *time series* banyak periode tahun yang jumlah tahun dan individu tidak sama (Gujarati, 2015).

3.2.2 Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari *annual report* dan laporan keuangan tahunan perusahaan yang bergerak dalam sektor *cyclical* periode tahun 2017-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.3 Populasi dan Teknik Sampling

Menurut Sugiyono (2018) populasi adalah wilayah generalisasi terdiri atas objek atau subjek yang berkualitas serta dengan karakteristik tertentu dan ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor *cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik sampling dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

3.4 Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari seseorang objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (Sugiyono, 2018). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan.

3.4.2 Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang mempengaruhi timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2018). Dalam penelitian ini variabel independen dari penelitian ini yaitu *corporate governance* menggunakan indikator keahlian komisaris, kepemilikan institusional dan *intellectual capital*.

3.4.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel lain yang dapat mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, berusaha dinetralkan atau dikontrol serta variabel kontrol (Sugiyono,

2018). Dalam penelitian ini ialah ukuran perusahaan dengan demikian diharapkan variabel yang memberi keragaman terhadap variabel dependen hanyalah variabel independen yang akan diteliti pengaruhnya serta memperoleh model regresi yang lebih baik.

3.5 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan uraian tentang batasan variabel yang dimaksud tentang apa yang diukur oleh variabel yang bersangkutan. Definisi variabel dan definisi operasional dalam penelitian ini secara konseptual ialah sebagai berikut:

3.5.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat tercermin dalam harga sahamnya yang merupakan cerminan dari investasi, pembiayaan dan keputusan manajemen aset. Jika nilai saham tinggi, dapat menggambarkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi (Octaviana et al., 2019). Nilai perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini akan menggunakan ukuran Tobin's q berikut rumus untuk mengukur Tobin's q dalam Chung dan Puitt (1994):

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MVEit} + \text{DEBTit}}{\text{Total Asetit}}$$

Keterangan:

MVE	: <i>closing price</i> tahunan perusahaan i periode t x jumlah saham beredar perusahaan i periode t
<i>Debt</i>	: total liabilitas perusahaan i periode t
Total aset	: total aset perusahaan i periode t

3.5.2 Keahlian Komisaris

Keahlian komisaris sebagai variabel independen (X1) dalam penelitian ini akan diukur menggunakan *board expertise* atau keahlian yang dimiliki keahlian komisaris. Keahlian (*expertise*) penelitian ini yaitu *financial expertise* dengan data yang diperoleh dari *annual report* perusahaan dari Bursa Efek Indonesia. Menurut Burak et al. (2008) *financial expertise* yang dimiliki dewan komisaris yaitu memiliki gelar akademis di bidang *financial*, berprofesi di bidang keuangan, atau seorang investor profesional sehingga diasumsikan bahwa orang tersebut mampu untuk mengawasi dan mengontrol pengelolaan perusahaan. Untuk mengukur *financial expertise* keahlian komisaris dalam Kankanamage (2015) dalam Mukyala et al. (2020) menggunakan rumus berikut ini:

$$BEX_{it} = \frac{\text{Komisaris yang memiliki keahlian bidang finansial}}{\text{Total Dewan Komisaris}}$$

Keterangan:

i = Perusahaan

t = tahun penelitian

3.5.3 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional diukur menggunakan jumlah saham yang dimiliki pihak institusi pada perusahaan dari jumlah saham yang beredar. Merujuk pada penelitian Koh (2005) berikut rumus menghitung kepemilikan institusional:

$$KI_{it} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

3.5.4 *Intellectual Capital*

Nilai *intellectual capital* sebuah perusahaan tidak tercantum di dalam laporan keuangan perusahaan. Namun, informasi mengenai aktivitas perusahaan atau keterangan-keterangan lain yang dapat diidentifikasi sebagai komponen *intellectual capital* dapat ditelusuri di dalam laporan tahunan perusahaan (Suhendro et al., 2021). Metode yang digunakan untuk mengukur *intellectual capital* dalam penelitian ini yaitu M-VAIC (*modified value added coefficient*). Didasari oleh rumus dasarnya yaitu VAIC (*value added intellectual coefficient*) yang diusulkan Pulic (2000) yaitu:

$$VAIC_{it} = \left(\frac{VAit}{HCit} + \frac{SCit}{VAit} + \frac{VAit}{CEit} \right)$$

Keterangan:

$VAIC_{it}$ = *Value added intellectual capital* perusahaan i periode t

HC_{it} = *Human capital* perusahaan i periode t

SC_{it} = *Structural capital* perusahaan i periode t

VA_{it} = *Value added* perusahaan i periode t

CE_{it} = *Capital employee* perusahaan i periode t

Rumus awal VAIC menghitung VA menggunakan rumus yang diusulkan oleh Pulic (2000):

$$VA_{it} = OP_{it} + EC_{it} + D_{it} + A_{it}$$

Keterangan:

OP_{it} = laba operasi perusahaan i periode t

EC_{it} = biaya karyawan perusahaan i periode t

D_{it} = depresiasi perusahaan i periode t

A_{it} = amortisasi perusahaan i periode t

VAIC yang telah dimodifikasi menjadi M-VAIC oleh Chang (2007), Nazari dan Herremans (2007) serta Ulum et al., (2014) dengan menambahkan RC_{it} (*relational capital*). Berikut ini rumus M-VAIC merujuk pada penelitian Ulum (2020) ialah sebagai berikut:

$$M\text{-}VAIC_{it} = ICE_{it} + CEE_{it}$$

Intellectual capital efficiency (ICE_{it}) merupakan jumlah dari *human capital efficiency* (HCE_{it}), *structural capital efficiency* (SCE_{it}) dan *relational capital efficiency* (RCE_{it}).

$$ICE_{it} = HCE_{it} + SCE_{it} + RCE_{it}$$

Untuk menghitung komponen dalam mengukur *intellectual capital* menggunakan rumus berikut ini:

$$HCE_{it} = \frac{VA_{it}}{HC_{it}}$$

$$SCE_{it} = \frac{SC_{it}}{VA_{it}}$$

$$RCE_{it} = \frac{RC_{it}}{VA_{it}}$$

$$CEE_{it} = \frac{VA_{it}}{CE_{it}}$$

Human capital (HC_{it}) diambil dari total gaji dan upah, untuk *structural capital* (SC_{it}) diambil dari nilai ($VA - HC_{it}$), *relational capital* (RC_{it}) diambil biaya pemasaran dan untuk *capital employee* (CE_{it}) diambil dari nilai buku total aset.

Keterangan:

IC_{it} = *intellectual capital efficiency* perusahaan i periode t

CEE_{it} = *capital employed efficiency* perusahaan i periode t

HCE_{it} = *human capital efficiency* perusahaan i periode t

SCE_{it} = *structural capital efficiency* perusahaan i periode t

RCE_{it} = *relational capital efficiency* perusahaan i periode t

3.5.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset yang mana semakin besar total aset yang dimiliki semakin besar ukuran perusahaan tersebut (Iswajuni et al., 2018). Rumus yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan merujuk pada Sukurni (2012) dalam Yusra et al., (2019):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset}_{it}$$

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda, serta uji statistik. Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS 26.

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang bertujuan untuk mendeskripsikan suatu data meliputi nilai rata-rata (*mean*), deviasi standar, maksimum, dan minimum (Ghozali, 2013).

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan validitas hasil penelitian dengan data yang digunakan secara teori yaitu tidak bias atau memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator (BLUE)*, konsisten dan penaksiran koefisien regresinya efisien (Gujarati, 2015). Uji asumsi klasik yang digunakan untuk menguji penelitian ini ialah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

3.6.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel terikat dan variabel bebas dalam suatu model regresi memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013). Untuk mendeteksi normalitas menggunakan nilai $sig > 0,05$. Artinya jika tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% data terdistribusi normal.

3.6.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan salah satu bagian uji asumsi klasik yang memiliki fungsi melakukan pengujian dalam model regresi linier dengan maksud mengetahui apakah dapat ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Widarjono, 2018). Menurut Gujarati dan Porter (2013)

multikolinearitas adalah hubungan linear yang terjadi di antara variabel-variabel independen. Untuk menguji gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan menghitung *variance inflation factor* (VIF) dari hasil estimasi. Apabila nilai VIF < 10 dan nilai tolerance $> 0,1$ maka tidak terdapat multikolinearitas.

3.6.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas timbul apabila nilai residual dari model tidak memiliki varians yang konstan. Artinya, setiap observasi mempunyai reliabilitas yang berbeda-beda akibat perubahan kondisi yang melatarbelakangi tidak terangkum dalam model (Gujarati dan Porter, 2013). Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilihat dari nilai signifikansi, jika signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data penelitian bebas dari gejala heteroskedastisitas.

3.6.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) pada persamaan regresi (Sugiyono, 2018). Untuk mendeteksi autokorelasi penelitian ini menggunakan menggunakan uji Durbin Watson dimana model regresi linear berganda terbebas

dari autokorelasi jika nilai Durbin Watson hitung terletak di daerah tidak ada autokorelasi positif dan negatif. Pengujian Menurut Sanusi (2013) hasil perhitungan Durbin-Watson (d) dibandingkan dengan nilai d_{tabel} pada $\alpha = 0,05$. Tabel d memiliki dua nilai, yaitu batas atas (d_U) dan nilai batas bawah (d_L) dengan ketentuan berikut (Sanusi, 2013):

- a. Jika $d < d_L$; maka terjadi autokorelasi positif
- b. $d > 4 - d_L$; maka terjadi autokorelasi negatif
- c. $d_U < d < 4 - d_U$; maka tidak terjadi autokorelasi
- d. $d_L \leq d \leq d_U$ atau $4 > d_U \leq d \leq 4 - d_L$; maka pengujian tidak menyakinkan.

3.6.3 Analisis Regresi Berganda

Regresi linear berganda adalah pengembangan dari regresi linear sederhana dengan menambah jumlah variabel bebas menjadi dua atau lebih (Sanusi, 2013). Analisis regresi berganda bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut persamaan regresi berganda dalam penelitian ini:

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y_{it}	= Variabel dependen i periode t
$X1_{it}$	= Keahlian komisaris perusahaan i periode t
α_{it}	= Konstanta perusahaan i periode t
$X2_{it}$	= Kepemilikan institusional perusahaan i periode t
β_{it}	= Koefisien regresi perusahaan i periode t
$X3_{it}$	= <i>Intellectual capital</i> perusahaan i periode t
$X4_{it}$	= Ukuran perusahaan i periode t
e_{it}	= <i>Error</i> perusahaan i periode t

3.6.4 Uji Hipotesis

3.6.4.1 Uji F

Menurut Gujarati dan Porter (2013) uji F digunakan untuk menguji seluruh variabel bebas mempunyai pengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel terikat. Menurut Ghozali (2013) pengujian dilakukan dengan melihat nilai probabilitas signifikansi (Sig.). Pada taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), maka kriteria pengujian ialah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi $F > 0,05$ maka H_a tidak terdukung. Artinya, variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka H_a terdukung. Artinya, variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.6.4.2 Uji t

Menurut Gujarati dan Porter (2012) uji signifikansi merupakan prosedur untuk menguji kebenaran atau kesalahan dari hasil hipotesis dari sampel. Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat Berikut kriteria pengujiannya dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) (Ghozali, 2013):

1. Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka H_a tidak terdukung. Artinya, variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikansi $t < 0,05$ maka H_a terdukung. Artinya, variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.6.4.3 Uji Koefisien Determinasi

Menurut Gujarati dan Porter (2013) R^2 dikenal sebagai koefisien determinasi merupakan ukuran paling umum untuk mengukur *goodness of fit* dari regresi. Nilai tersebut melihat seberapa besar proporsi atau persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Tingkat ketepatan regresi ditentukan oleh besarnya nilai R^2 antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin mendekati angka 1, berarti variabel independen dapat menjelaskan pengaruh terhadap variabel dependen dengan semakin baik.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian dan pembahasan sebelumnya mengenai pengaruh *corporate governance* dengan indikator keahlian komisaris dan kepemilikan institusional serta *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada sektor *cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2020 maka dapat ditarik kesimpulan yaitu:

1. Berdasarkan hasil uji hipotesis pertama yaitu keahlian komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, H1 dalam penelitian ini tidak terdukung.
2. Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua yaitu kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, H2 dalam penelitian terdukung.
3. Berdasarkan hasil uji hipotesis ketiga yaitu *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, H3 dalam penelitian ini tidak terdukung.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini hanya keahlian komisaris dan kepemilikan institusional, sedangkan masih banyak mekanisme lain dalam *corporate governance*.

5.3 Saran

Berdasarkan penelitian ini, peneliti memberikan saran untuk peneliti selanjutnya yang ingin meneliti yaitu:

1. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah periode waktu pengamatan untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik dan signifikan.
2. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah variabel *corporate governance* dengan indikator berbeda yang mempengaruhi nilai perusahaan tidak hanya terbatas pada keahlian komisaris dan kepemilikan institusional. Dapat menggunakan komite audit atau kepemilikan manajerial dan lain sebagainya.
3. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan ukuran yang berbeda untuk variabel *intellectual capital* karena terdapat beberapa ukuran untuk mengukur variabel tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M., Evans, L., Fraser, I., & Tsalavoutas, I. (2015). IFRS Mandatory disclosures in Malaysia: the influence of family control and the value (ir)relevance of compliance levels. *Accounting Forum*, 39(4), 328–348. <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2015.05.003>
- Aguilera, R. V., & Jackson, G. (2003). The cross-national diversity of corporate governance: Dimensions and determinants. *Academy of Management Review*, 28(3), 447–465. <https://doi.org/10.5465/AMR.2003.10196772>
- Akpinar, A. T., & Akdemir, A. (2014). Intellectual Capital Research paper. *Kocaeli University Institute of Social Science*.
- Al-Najjar, B., & Dana. (2017). The impact of external financing on firm value and a corporate governance index: SME evidence. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 24(2), 411–423. <https://doi.org/10.1108/JSBED-11-2016-0172>
- Ammann, M., Oesch, D., & Schmid, M. M. (2011). Corporate governance and firm value: International evidence. *Journal of Empirical Finance*, 18(1), 36–55. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2010.10.003>
- Arikunto, S. (2013). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Renika Cipta.
- Barney, J. (1991). Firm Resource and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, Vol. 17, N.
- Berle, M. A. dan, & Means, G. C. (1932). *The modern corporation and private property*. Macmillan.
- Bontis, N. (1996). There's a price on your head: managing intellectual capital strategically. *Business Quarterly*, Vol. 60 No, 40–46.
- Brennan, N. M., & Solomon, J. (2008). *Corporate governance, accountability and mechanisms of accountability: an overview*. Vol. 21 No(1), 1–5. <https://doi.org/10.1108/09513570810907401>
- Burak, G. A., Malmendier, U., & Tate, G. (2008). Financial expertise of directors. *Journal of Financial Economics*, 88(2), 323–354.

<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.05.009>

- Cadbury, C. (1992). The Report of the Cadbury Committee on The Financial Aspects of Corporate Governance: The Code of Best Practice. *Corporate Governance: An International Review*, 1(3), 124–124. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.1993.tb00025.x>
- Caesar, A. (2019). *Laporan Keuangan Salah, Saham Garuda Indonesia Anjlok*. Tempo. <https://bisnis.tempo.co/read/1219224/laporan-keuangan-salah-saham-garuda-indonesia-anjlok>
- Chang, S. L. (2007). Valuing Intellectual Capital and Firms' Performance: Modifying Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) in Taiwan IT Industry. *Doctoral of Business Administration*.
- Chowdhury, L. A. M., Rana, T., & Azim, M. I. (2019). Efisiensi Modal Intelektual dan Kinerja Organisasi dalam Konteks Industri Farmasi di Bangladesh. *Jurnal Modal Intelektual*. <https://doi.org/10.1108/JIC-10-2018-0171>
- Christopher, J. (2010). Corporate governance-A multi-theoretical approach to recognizing the wider influencing forces impacting on organizations. *Critical Perspectives on Accounting*, 21(8), 683–695. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2010.05.002>
- Chung, K. H., & Puit, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management, Vol. 23, N(Autumn 1994)*, 70–74.
- D. Sukurni. (2012). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Daily, C. M., Dalton, D. R., & Cannella, A. A. (2003). Corporate governance: Decades of dialogue and data. *Academy of Management Review*, 28(3), 371–382. <https://doi.org/10.5465/AMR.2003.10196703>
- Daryaei, A. A., & Fattahi, Y. (2020). *The asymmetric impact of institutional ownership on firm performance : panel smooth transition regression model*. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0254>
- Dharwadkar, B., George, G., & Brandes, P. (2000). Privatization in emerging economies: An agency theory perspective. *Academy of Management Review*.
- Fahmi, I. (2013). *Manajemen Strategis*. Alfabeta.
- Faleye, O., Hoitash, R., & Hoitash, U. (2011). The costs of intense board monitoring. *Journal of Financial Economics*, 101(1), 160–181. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.02.010>
- Faleye, O., Hoitash, R., & Hoitash, U. (2017). Industry expertise on corporate boards. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 50(2), 441–479. <https://doi.org/10.1007/s11156-017-0635-z>

- FCGI. (2014). The Indonesia Corporate Governance Manual. In *The Indonesia Corporate Governance Manual* (1st Editio). <https://doi.org/10.1596/26115>
- Ferry, S. (2021). *Deretan Skandal Lapkeu di Pasar Saham RI, Indofarma-Hanson!* CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210726191301-17-263827/deretan-skandal-lapkeu-di-pasar-saham-ri-indofarma-hanson/2>
- Garner, J., Kim, T., & Yong Kim, W. (2017). Boards of Directors: A literature review. *Managerial Finance*. <https://doi.org/doi:10.1108/mf-07-2017-0267>
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Badan Penerbit Universitas Dipenogoro.
- Ginesti, G., Caldarelli, A., & Zampella, A. (2018). Exploring the impact of intellectual capital on company reputation and performance. *Journal of Intellectual Capital*, 19(5), 915–934. <https://doi.org/10.1108/JIC-01-2018-0012>
- Gujarati, D. (2015). *Econometrics by example* (Second Edi). Palgrave.
- Gujarti, D. N., & Porter, D. C. (2013). Basic Econometrics. In *Introductory Econometrics: A Practical Approach* (Fifth Edit). McGraw-Hill/Irwin.
- Hamdan, A. (2018). Intellectual capital and firm performance: Differentiating between accounting-based and market-based performance. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(1), 139–151. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-02-2017-0053>
- Ibrahim, M. (2017). Capital Structure and Firm Value in Nigerian Listed 144 Manufacturing Companies: an Empirical Investigation Using Tobin's Q Model. *International Journal of Innovative Research in Social Sciences & Strategic Management Techniques (IJIRSSMT)*, Vol.4, 112.
- Iswajuni, I., Manasikana, A., & Soetedjo, S. (2018). The effect of enterprise risk management (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), 224–235. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0006>
- Jensen, M. C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831–880. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04022.x>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kakanda, M. M., Salim, B., & Chandren, S. a/p. (2017). Corporate Governance, Risk Management Disclosure, and Firm Performance: A Theoretical and Empirical Review Perspective. *Asian Economic and Financial Review*, 7(9), 836–845. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2017.79.836.845>

- Kankanamage, C. A. (2015). The relationship between board characteristics and earnings management: Evidence from Sri Lankan listed companies. *Kelaniya Journal of Management*, 4(2), 36–43.
- Koh, P. S. (2005). Institutional Ownership and Income Smoothing: Australian Evidence. *Accounting Research Journal*, 18(2), 93–110. <https://doi.org/10.1108/10309610580000678>
- Kong, Y., Famba, T., Kurauone, O., Chituku-Dzimiro, G., & Sun, H. (2020). Corporate governance mechanisms, ownership and firm value: Evidence from listed Chinese firms. *International Journal of Financial Studies*, 8(2), 1–26. <https://doi.org/10.3390/ijfs8020020>
- Kraaijenbrink, J., Spender, J. C., & Groen, A. J. (2010). The resource-based view: A review and assessment of its critiques. *Journal of Management*, 21442, 1–44.
- Lalu, R. (2022). *Update Kasus Korupsi Garuda: 30 Saksi, 2 Ahli & 3 Tersangka*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220310164734-17-321797/update-kasus-korupsi-garuda-30-saksi-2-ahli-3-tersangka>
- Lehmann, N. (2018). Do Corporate Governance Analysts Matter? Evidence from the Expansion of Governance Analyst Coverage. *Journal of Accounting Research*, 57(3), 721–761. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12254>
- Lestari, D. A. D., & Satyawan, M. D. (2019). Dampak Intellectual Capital pada Angka Industri dengan Profitabilitas Selaku Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 7(1)(1– 22).
- Li, Y., & Zhao, Z. (2018). The dynamic impact of intellectual capital on firm value: evidence from China. *Applied Economics Letters*, 25(1), 19–23. <https://doi.org/10.1080/13504851.2017.1290769>
- Lin, Y. M., Lee, C. C., Chao, C. F., & C. L. Liu. (2015). The Information Content of Unexpected Stock Returns: Evidence from Intellectual Capital. *International Review of Economics & Finance*. <https://doi.org/doi:10.1016/j.iref.2014.11.024>.
- Lotto, J. (2013). Towards monitoring the selfish behaviours of corporate managers: does institutional foreign ownership matter. *International Journal of Economics, Business, and Entrepreneurship Finance and Management*, Vol. 2 No.(pp. 453-461).
- Manogna, R. L., Mishra, A. K., & Sinha, A. K. (2017). *Does institutional ownership affect firms' international investments? empirical evidence from India*. <https://doi.org/10.1108/JSMA-12-2019-0210>
- Minton, B. A., Taillard, J., & Williamson, R. G. (2011). Do Independence and Financial Expertise of the Board Matter for Risk Taking and Performance? *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1661855>

- Mukyala, V., Rono, L., & Lagat, C. (2020). Corporate Governance and Firm Value : A Comparative Study of Companies Listed on the Nairobi and Uganda Securities Exchange Veronica Mukyala , Dr . Lucy Rono & Prof . Charles Lagat Corporate Governance and Firm Value : A Comparative Study of Companies Lis. *Journal of Finance and Accounting*, 4(6), 1–17.
- Nazari, J. A., & Herremans, L. (2007). Extended VAIC model: measuring intellectual capital components. *Journal of Intellectual Capital*, 8(4), 595–609.
- Ni, Y., Cheng, Y. R., & Huang, P. (2020). Do intellectual capitals matter to firm value enhancement? Evidences from Taiwan. *Journal of Intellectual Capital*, 22(4), 725–743. <https://doi.org/10.1108/JIC-10-2019-0235>
- Nurleni, N., Bandang, A., Darmawati, & Amiruddin. (2018). The effect of managerial and institutional ownership on corporate social responsibility disclosure. *International Journal of Law and Management*, 60(4), 979–987. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-03-2017-0078>
- Nuryaman. (2015). The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(September), 292–298. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.037>
- Octaviana, L. T., Hasnawati, S., & Hendrawaty, E. (2019). The Analysis Effect of Leverage, Asymmetric Information and Corporate Governance to Firm Value in Manufacture Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics, Business, and Entrepreneurship*, 2(1), 89–96. <https://doi.org/10.23960/ijebe.v2i1.49>
- Petty, R., & Guthrie, J. (2000). Intellectual capital literature review: measurement, reporting and management. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 1 No., 155–176.
- Prudential. (2016). Defensive Vs Cyclical Sectors. *Prudential Indonesia*, September, 1–4.
- Pulic, A. (2000). VAICTM an accounting tool for IC management. *International Journal of Technology Management (IJTM)*.
- Roos, G. (2017). Knowledge management, intellectual capital, structural holes, economic complexity and national prosperity. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 18 No, 745–770.
- Sanusi, A. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis* (Cetakan Ke). Salemba Empat.
- Shapiro, S. P. (2005). Agency theory. *Annual Review of Sociology*, 31, 263–284. <https://doi.org/10.1146/annurev.soc.31.041304.122159>
- Soni, W. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis*,

Universitas Airlangga, Surabaya.

- Subaida, I., Nurkholis, N., & Mardiaty, E. (2018). Effect of Intellectual Capital and Intellectual Capital Disclosure on Firm Value. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 16(1), 125–135. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2018.016.01.15>
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan. *Kajian Akuntansi*.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta.
- Suhendro, S., Syaipudin, U., & Metalia, M. (2021). *Peran Tipe Informasi Modal Intelektual Sebagai Variabel Moderasi Pada Hubungan Modal*. 8(2), 133–150.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*.
- Ulum, I. (2009). *Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris* (Edisi Pert). Graha Ilmu.
- Ulum, I. (2020). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi* (Cetakan Ke). Universitas Muhammadiyah Malang.
- Ulum, I., Ghozali, I., & Purwanto, A. (2014). Intellectual Capital Performance of Indonesian Banking Sector: A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(2), 103. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i2.5246>
- Varghese, G., & Sasidharan, A. (2020). *Impact of Ownership Structure and Board Characteristics on Firm Value: Evidence From China and India*. 36, 217–234. <https://doi.org/10.1108/s0196-382120200000036012>
- Wernerfelt, B. (1984). *A Resource-based View of the Firm*. 5(2), 171–180.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews* (Edisi Keli). UPP STIM YKPN.
- Yasfi, M. dan, & Fachrudin, K. A. (2018). Pengaruh Biaya Keagenan, Tahap Daur Hidup Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Rekayasa Keuangan, Syariah Dan Audit*.
- Young, M. N., Peng, M. W., Ahlstrom, D., Bruton, G. D., & Jiang, Y. (2008). Corporate governance in emerging economies: A review of the principal–principal perspective. *Journal of Management Studies*.
- Yusra, I., Hadya, R., Begawati, N., Istiqomah, L., Afriyeni, & Kurniasih, N. (2019). Panel data model estimation: The effect of managerial ownership,

capital structure, and company size on corporate value. *Journal of Physics: Conference Series*, 1175(1), 1–7. <https://doi.org/10.1088/1742-6596/1175/1/012285>