

1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang Masalah

Suatu perusahaan dinilai memiliki kinerja keuangan yang baik jika memiliki ide-ide kreatif, perencanaan yang matang, sumber daya manusia yang handal, struktur organisasi yang kokoh, dan hubungan yang baik dengan pemangku kepentingan. Mengukur kinerja keuangan merupakan salah satu metrik yang wajib digunakan investor untuk menilai suatu perusahaan mulai dari harga pasar saham di Bursa Efek Indonesia. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka semakin baik imbal hasil bagi investor. Umumnya, investor mencari perusahaan dengan kinerja keuangan terbaik dan berinvestasi di perusahaan tersebut. Kinerja keuangan merupakan indikasi tingkat pencapaian atau keberhasilan yang sudah dicapai suatu perusahaan dalam mengelola atau menjalankan aktivitasnya.

Untuk memahami bagaimana kinerja perusahaan, hal terpenting yang harus dilakukan manajemen adalah mengukur kinerja perusahaan. Manajemen perusahaan menerapkan sistem manajemen yang baik yang akan memberikan perlindungan dan jaminan hak-hak pemangku kepentingan. Penerapan prinsip tata kelola perusahaan yang baik (GCG) adalah tentang bagaimana mempengaruhi investor untuk percaya bahwa mereka dapat memberikan keuntungan. Konsep GCG merupakan suatu mekanisme untuk mengendalikan kegiatan operasional agar berjalan dengan baik sesuai dengan mekanisme perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik (GCG) juga merupakan faktor yang perlu menjadi fokus investor guna memberikan perlindungan bagi kepentingan pemegang saham dan kreditur penyandang dana eksternal (Azis & Hartono, 2017). Penerapan prinsip tata kelola perusahaan yang baik (GCG) sangat penting bagi perusahaan guna meningkatkan dan memaksimalkan nilai perusahaan, mendorong pengelolaan perusahaan yang profesional, transparan dan efisien, serta memungkinkan mereka untuk melaksanakan kewajibannya dengan baik dengan meningkatkan prinsip keterbukaan, akuntabilitas, kepercayaan, tanggung jawab serta adil sehingga dapat memenuhi kewajiban secara baik.

Konsep GCG merupakan suatu mekanisme untuk mengendalikan kegiatan operasional agar berjalan dengan bagus sesuai dengan mekanisme perusahaan. Menyeimbangkan kepentingan pemegang saham sebagai pemilik dan manajemen merupakan tujuan yang diharapkan dari implementasi GCG. Pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik bisa meningkatkan hubungan dan kerjasama antara perusahaan dengan para pemegang saham atau pemangku kepentingan serta elemen-elemen di dalam perusahaan. Hubungan yang baik dapat meningkatkan kekayaan intelektual perusahaan. Itu juga dapat berkontribusi dengan baik untuk kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan.

Tujuan didirikannya suatu perusahaan pada umumnya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin kaya pemiliknya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan, biasanya relatif terhadap harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Sangat penting bagi perusahaan untuk memaksimalkan nilainya. Hal ini karena meningkatkan kemakmuran

pemilik serta pemegang saham maka tujuan perusahaan dapat tercapai seperti yang diinginkan sebelumnya.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat membuat investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Sebelum berinvestasi pada saham suatu perusahaan, investor terlebih dahulu akan mengevaluasi saham tersebut berdasarkan informasi yang diperoleh dari pasar modal. Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa ada tiga jenis penilaian yang berkaitan dengan saham yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Nilai buku adalah nilai saham seperti yang dicatat dalam buku penerbit. Nilai pasar adalah nilai buku saham di pasar saham, dan nilai intrinsik adalah nilai sebenarnya dari saham tersebut. Penilaian saham perusahaan dirancang agar investor dapat mengenali dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting sebagai pengambilan keputusan investasi saham, karena bisa menolong investor untuk mengetahui saham mana yang menguntungkan serta mana yang tidak menguntungkan.

Nilai perusahaan bisa diukur dengan beberapa aspek, salah satu ukuran atau proksi yang digunakan adalah *price book value* (PBV) atau membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Penetapan PBV sebagai proksi yaitu mengikuti penelitian mengenai nilai perusahaan yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu. diantaranya (Handayani, 2017), (Nurhayaini, 2019) serta (Perdana & Raharja, 2018) *Price Book Value* mencerminkan penilaian investor atas setiap ekuitas perusahaan.

Semakin besar rasio PBV, maka semakin banyak investor menilai perusahaan relatif terhadap uang yang diinvestasikan di perusahaan. Selain itu, investor akan mengevaluasi prospek masa depan perusahaan. Industri manufaktur yaitu industri yang memiliki prospek yang bagus serta prospek yang luas. Prospek bisnisnya cerah dan akan menarik investor untuk berinvestasi. Manufaktur juga merupakan industri unggulan bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga manufaktur menjadi penopang utama perkembangan industri suatu negara. Dapat dilihat bahwa perkembangan industri manufaktur dapat bergantung pada perkembangan perekonomian nasional.

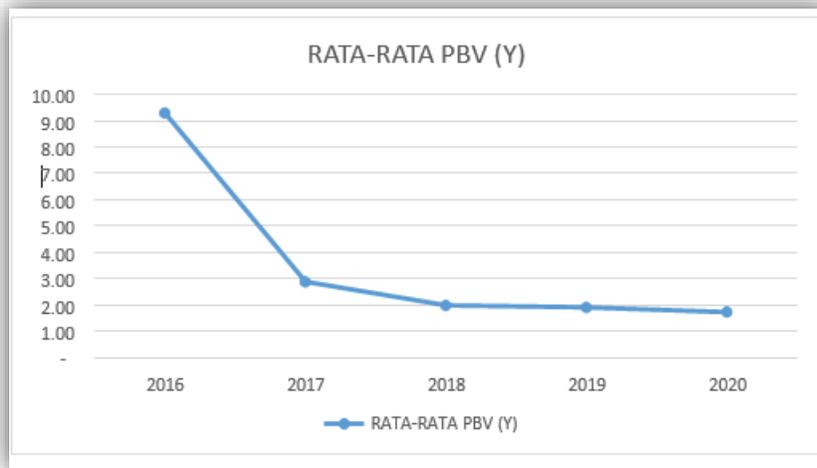
Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *price-to-book value* (PBV). Menurut (Nurhayati, 2020), rasio *price-to-book value* atau PBV adalah salah satu faktor yang dipertimbangkan investor ketika memutuskan untuk membeli suatu saham. Dengan meningkatkan harga sahamnya, nilai perusahaan bisa memberi keuntungan yang maksimal bagi pemegang saham. Semakin besar harga saham, semakin besar kekayaan pemegang saham. Rasio *price-to-book* juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pemegang saham dibandingkan dengan modal yang diinvestasikan. Nilai perusahaan diperlukan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan diharapkan bisa menarik pemegang saham untuk berinvestasi di perusahaan setiap saat. Selain meningkatkan nilai perusahaan, juga berpengaruh pada kesejahteraan karyawan, sehingga pihak internal perlu sesempurna mungkin agar bisa lebih kompetitif dari yang lain. Semua pemangku kepentingan ingin

memastikan bahwa nilai PBV perusahaan di atas satu. Namun pada kenyataannya PBV suatu perusahaan tidak selalu tinggi.

Berikut ini adalah data dari rata-rata PBV perusahaan pada sektor Industri dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020.

Gambar 1.1

Rata-Rata Tingkat PBV Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020



(Sumber: IDX dan Laporan Perusahaan)

Berdasarkan hasil grafik di atas, rata-rata nilai PBV usaha di perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia mengalami penurunan secara konsisten dari tahun 2016 hingga tahun 2020. Berdasarkan grafik, rata-rata PBV turun drastis dari 9,30 menjadi 2,88 antara tahun 2016 dan 2017. Rata-rata PBV usaha perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia terus menurun, hingga pada tahun 2020 nilai rata-rata PBV hanya sebesar 1,70. Terjadi permasalahan pada perusahaan-perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia karena nilai PBV selama lima tahun terakhir terus menurun. Adapun beberapa penyebab penurunan nilai perusahaan yaitu adanya penurunan harga saham yang diakibatkan oleh berkurangnya investor yang melakukan investasi pada perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia. Penurunan ini juga disebabkan oleh turunnya penjualan sehingga menyebabkan profitabilitas perusahaan juga menurun.

Sektor Industri Dasar dan Kimia mengalami penurunan harga saham dari beberapa sub sektor yaitu sub sektor pakan ternak dan sub sektor pulp dan kertas. Saham dari sub sektor pakan ternak yaitu PT. CPIN dan PT. JPFA mengalami harga ayam yang terus menurun sehingga berdampak negatif terhadap pertumbuhan harga sahamnya. Saham dari

sub sektor pulp dan kertas yaitu PT. INKP dan PT. TKIM mengalami nilai penjualan yang menurun sehingga berdampak negatif terhadap pertumbuhan harga sahamnya (Handayani, 2017). Penurunan ini ditandai dengan ketidak tertarikannya investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena akan mempengaruhi deviden yang akan diterima oleh investor. Dengan adanya hal tersebut perusahaan dituntut dapat memaksimal mungkin lebih unggul dari perusahaan lain. Dengan meningkatnya suatu nilai perusahaan yang tinggi maka akan meningkatkan kemakmuran bagi para investor sehingga mereka akan tertarik untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Rahmadani & Rahayu, 2017).

Salah satu komponen yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah GCG atau tata kelola perusahaan yang baik, yang dapat membantu manajemen mencapai tujuan perusahaan dan menguntungkan pemegang saham. GCG berfungsi sebagai alat pengawasan. Ada dua konsep kunci GCG yang perlu ditekankan. Yang pertama adalah pentingnya pemegang saham menerima informasi yang tepat waktu serta akurat. Kedua, perusahaan harus mengungkapkan seluruh informasi tentang operasi perusahaan, kepemilikan, serta pemangku kepentingan secara akurat, tepat waktu, dan transparan (Khairuni et al., 2019)

Munculnya masalah GCG karena adanya ketergantungan terhadap modal eksternal (ekuitas, modal pinjaman) yang dipakai dalam pembiayaan kegiatan perusahaan, investasi dan pertumbuhan perusahaan (FCGI, 2011). (Tambunan, 2021) menyatakan bahwa GCG muncul menjadi akibat dari masalah keagenan yang timbul, dimana ada perilaku untuk mendatangkan keuntungan pribadi khususnya dari agen dengan merugikan kepentingan dari pihak lain (prinsipal). Hal ini terjadi karena adanya pemisahan kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Didasarkan pada teori agensi, pemisahan kepentingan ini menyebabkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik karena manajemen cenderung mengejar keuntungan pribadi daripada tujuan perusahaan. Ketika sebuah perusahaan dinilai memiliki prospek bisnis yang menguntungkan, investor akan yakin dan percaya bahwa perusahaan dapat meningkatkan keuntungan bagi para pemegang sahamnya, sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat, dan nilai perusahaan akan meningkat bersamaan dengan peningkatan permintaan saham. Dalam Penelitian ini, peneliti menggunakan empat mekanisme dalam mengukur *good corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit. Keempat mekanisme *good corporate governance* ini diharapkan dapat meningkatkan pengelolaan perusahaan sehingga meningkatkan kinerja dan menciptakan nilai tambahan bagi perusahaan.

Perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan supaya bisa melangsungkan hidupnya, sehingga perusahaan tidak kesulitan dalam memperoleh pinjaman dari kreditor maupun dari pihak eksternal. Ketika perusahaan akan mengajukan pinjaman terhadap pihak eksternal, salah satu pertimbangan yang digunakan oleh pihak eksternal untuk pemberian pinjaman tersebut adalah dengan melihat kinerja perusahaan

yang tercermin pada laba yang dihasilkan perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Seperti penelitian yang dilakukan oleh (Amaliyah & Herwiyanti, 2019), (Amrizal & Rohmah, 2017) (Gunawan et al., 2019) dan juga menurut (Oktavian et al., 2018), tata kelola perusahaan yang baik (GCG) memiliki dampak yang menguntungkan pada nilai perusahaan. Namun, temuan penelitian (Pratama et al., 2021) menunjukkan bahwa *corporate governance* yang efektif tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

(Hidayat & Yuliah, 2018) mengungkapkan bahwa ada hubungan positif dan signifikan antara kekayaan intelektual atau IC dan kinerja karyawan. Kesimpulannya adalah bahwa keberadaan kekayaan intelektual dalam suatu perusahaan cukup mempengaruhi kinerja karyawannya. Dengan kata lain, semakin baik perusahaan mengelola kekayaan intelektual mereka, maka semakin tinggi produktivitas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut.

Terdapat alasan mengapa penelitian mengenai *intellectual capital* dan *Good Corporate Governance* perlu dilakukan menurut (Berliani & Riduwan, 2017), yaitu karena untuk menentukan nilai perusahaan, perlu diungkapkan *intellectual capital*. Untuk menghadapi persaingan yang semakin ketat, perusahaan domestik diminta untuk meningkatkan nilai dan kinerja mereka. Pada saat yang sama, tata kelola perusahaan yang baik berfungsi untuk memastikan bahwa operasi perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan atau pihak yang berkepentingan. Tujuan dari penerapan tata kelola perusahaan adalah untuk mencapai keseimbangan antara kepentingan pemegang saham sebagai pemilik dan manajemen. Dengan unsur-unsur seperti modal intelektual dan tata kelola perusahaan yang baik, pemangku kepentingan dapat memperhitungkannya saat mengevaluasi kinerja perusahaan.

Meskipun penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakkonsistenan, bukti empiris dapat menunjukkan betapa pentingnya menggunakan *Good Corporate Governance* dan *Intellectual Capital* untuk mendukung pencapaian tujuan perusahaan dan dasar pengambilan kebijakan sehingga memberikan keuntungan kepada semua pihak yang berkepentingan (shareholder dan stakeholder) secara keseluruhan. Penelitian ini dilakukan dengan mengacu pada penelitian yang sudah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya yang dalam hal ini mencoba melakukan penelitian dengan tujuan melihat hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, di antaranya penelitian yang dilakukan oleh (Oktavian et al., 2018) dan penelitian yang dilakukan oleh (Amaliyah & Herwiyanti, 2019), hanya pada penelitian ini, peneliti menambahkan variabel *Intellectual Capital* sebagai variabel mediasi dalam melihat hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI sebagai objek penelitiannya.

Penelitian ini memiliki fokus kepada perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI. Sektor ini memiliki banyak variasi sub sektor didalamnya yaitu sub sektor semen, porselen dan kaca, logam, kimia, keramik, pakan ternak, kayu, dan lain-lain.

Alasan memilih sektor tersebut karena sektor industri dasar dan kimia merupakan salah satu sektor yang mengalami banyak perubahan dari tahun ke tahun dan menjadi factor penggerak kinerja industry khususnya dengan emiten yang termasuk dalam industry ini diantaranya AKPI, ARNA, dan PT. MOLI. Setiap sub sektor terdapat sebuah kriteria industry yang berbeda-beda yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Nurhayati, 2020). Selain menjadi salah satu penyumbang pertumbuhan ekonomi terbesar di Indonesia, saham-saham dari sektor pun banyak diminati. Alasan lain pemilihan sektor industry dasar dan kimia karena sektor ini mewakili unsur dasar yang digunakan dalam kehidupan sehari-hari. Hampir semua barang kehidupan sehari-hari merupakan produk dari perusahaan industry dasar dan kimia.

Jika dilihat sepanjang tahun 2017 sektor industri dasar dan kimia berhasil mencatat pertumbuhan sebesar 17,08% year-to-date (ytd), yang menjadikan sektor pertumbuhan tertinggi kedua setelah sektor keuangan (investasi.kontan.co.id). Disusul pertumbuhan tahun selanjutnya, Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa sektor industri dasar dan kimia menjadi sektor yang paling bertumbuh sepanjang tahun 2018 naik hingga 21,17% year to date (ytd). Padahal saat itu, indeks harga saham gabungan (IHSG) masih melemah tipis 3,02% ytd ke level 6.163 pada penutupan perdagangan akhir pekan minggu ketiga Desember 2018. Pada tahun selanjutnya, data bursa mencatat bahwa sektor industri dasar sejak awal tahun hingga akhir Desember 2019 mengalami kenaikan sebesar 16,36%, kinerja tersebut dinilai paling tinggi dibandingkan sektor lainnya. Bila dilihat dari bobot saham-saham yang mempunyai pengaruh paling besar kepada sektor industri dasar dan kimia yakni berasal dari sub sektor kimia, sub sektor pakan ternak, dan sub sektor semen (Rahmadani & Rahayu, 2017).

Berdasarkan uraian diatas masih terlihat adanya *research gap* atau kekurangan penelitian dalam jenis penelitian ini. Karena itu, penelitian tentang *good corporate governance* dan nilai perusahaan menarik untuk diteliti kembali sehingga penelitian ini mencoba untuk menguji kembali “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Intellectual Capital* Sebagai Variabel Mediasi (pada perusahaan manufaktur sector Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya maka dapat dibentuk rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI melalui *Intellectual Capital*?
5. Apakah komisaris independen dapat mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI melalui *Intellectual Capital*?

6. Apakah komite audit dapat mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI melalui *Intellectual Capital*?
7. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan diadakannya penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menganalisis pengaruh dari komisaris independen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menganalisis pengaruh dari komite audit terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menganalisis pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI dengan *Intellectual Capital* sebagai variabel mediasi.
5. Untuk menganalisis pengaruh dari komisaris independen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI dengan *Intellectual Capital* sebagai variabel mediasi.
6. Untuk menganalisis pengaruh dari komite audit terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI dengan *Intellectual Capital* sebagai variabel mediasi.
7. Untuk menganalisis pengaruh dari *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademis
 - a. Menambah pengetahuan dan wawasan mengenai manajemen keuangan, terutama mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan serta mampu mengimplementasikan teori-teori pada penelitian kedalam dunia nyata pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
 - b. Penelitian ini diharapkan mampu untuk memberikan kontribusi dalam pengembangan teori khususnya dalam materi nilai perusahaan. Dapat menjadi referensi tambahan pengetahuan terutama mengenai nilai perusahaan.
2. Bagi Peneliti, dapat mengaplikasikan ilmu yang diperoleh selama mengikuti pembelajaran terutama tentang *good corporate governance*.
3. Bagi pembaca, penelitian ini dapat dipergunakan sebagai bahan dalam melanjutkan penelitian terkait dengan analisis pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.
4. Bagi manajemen perusahaan dan investor, dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam penentuan nilai perusahaan yang optimal. Sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat nilai perusahaan perusahaan tersebut.

2. Kajian Pustaka

2.1 Landasan Teori

1. Signalling theory

Signaling theory menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak-pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan elemen penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya memberikan informasi, catatan atau gambaran tentang masa lalu, sekarang dan masa depan kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana pasar saham bekerja. (Aripin & Handayani, 2020).

Signaling theory dikembangkan dalam konteks kebijakan perusahaan, seperti kebijakan dividen, kebijakan struktur modal perusahaan, pengungkapan sukarela, dll. Teori ini didasarkan pada asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pemangku kepentingan. Pemangku kepentingan dapat secara implisit mengklaim bahwa informasi manajemen itu baik atau buruk (Noviari et al., 2022). *Signalling theory* berpendapat bahwa sinyal seperti tindakan manajemen perusahaan, dapat menunjukkan kepada investor bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan.

Upaya manajemen untuk memaksimalkan nilai perusahaan dikenal sebagai teori sinyal. Menurut teori ini, investor dapat membedakan perusahaan bernilai tinggi dari perusahaan bernilai rendah, karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi, sedangkan profitabilitas yang rendah menunjukkan nilai perusahaan yang rendah. Oleh karena itu, ketika profitabilitas perusahaan meningkat, investor segera melakukan penilaian terhadap nilai perusahaan.

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran kinerja suatu perusahaan yang dapat memberikan wawasan bagi investor dan calon investor untuk mengambil keputusan investasi. Nilai perusahaan biasanya berkorelasi dengan harga saham (Safiq et al., 2021). Nilai perusahaan menggunakan indikator saham untuk mencerminkan nilai saat ini dan pendapatan yang diharapkan di masa depan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi harga yang bersedia dibayar investor untuk saham perusahaan tersebut. Nilai ini dinyatakan sebagai apresiasi investor terhadap perusahaan (Kalbuana et al., 2020). Nilai perusahaan berbeda dari maksimalisasi laba karena tidak berfokus pada tingkat pengembalian yang diharapkan. Nilai perusahaan adalah nilai pasar yang akan membawa kemakmuran terbesar bagi para pemegang sahamnya. Dapat juga dikatakan bahwa nilai suatu perusahaan merupakan nilai jual perusahaan tersebut dalam usahanya (Noviari et al., 2022).

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan merupakan pandangan investor kepada perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan menjadikan pelaku pasar percaya terhadap kinerja perusahaan dan kinerja manajemen perusahaan, sehingga perusahaan mempunyai nilai jual yang lebih tinggi. Selain itu, perusahaan harus mempunyai prospek masa depan yang bagus supaya kemakmuran para pemegang saham bisa meningkat. (Khairuni et al., 2019) menyatakan bahwa peningkatan nilai perusahaan adalah hasil kinerja yang dicapai perusahaan sesuai dengan keinginan pemilik, karena melalui peningkatan nilai perusahaan maka kesejahteraan pemilik juga akan meningkat, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan.

Jika harga saham suatu perusahaan naik, maka nilai perusahaan dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, semakin bernilai perusahaan, memungkinkan perusahaan membayar dividen yang besar kepada investor sebagai bentuk maksimalisasi kekayaan pemegang saham. Nilai suatu perusahaan menunjukkan persepsi masyarakat terhadap keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Harga saham yang tinggi menyebabkan peningkatan nilai perusahaan, sehingga membangun kepercayaan pasar

terhadap kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan eksistensinya dalam jangka Panjang (Santoso & Budiarti, 2020). Nilai perusahaan diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar pasar mengapresiasi nilai buku saham suatu perusahaan. Nilai buku per saham dihitung dengan membandingkan total modal saham dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi harga saham, semakin sukses perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Semakin tinggi rasio yang diperoleh, semakin tinggi kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan (Auliyah & Asyik, 2016). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan PBV. *Price to book ratio* digunakan sebagai proksi karena keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi pasar modal. PBV dapat menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

3. *Good Corporate Governance*

Menurut (Meidona & Yanti, 2018) *Good corporate governance* adalah tata kelola perusahaan yang mengatur hubungan antara semua pihak yang terlibat dalam suatu perusahaan dan menentukan ke mana kinerja perusahaan akan bergerak. Selama beberapa dekade terakhir, berbagai kalangan telah berfokus pada berbagai masalah konseptual dan praktis terkait tata kelola perusahaan. Tekanan pada tata kelola perusahaan telah meningkat sebagai akibat dari persaingan bisnis yang semakin ketat dan adanya bukti bahwa calon investor bersedia membayar premi untuk saham di perusahaan yang memiliki tata kelola perusahaan yang baik.

Konsep *good corporate governance* yang baik terdiri dari set aturan yang mengatur hak dan tanggung jawab pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya baik di dalam maupun di luar perusahaan. Prinsip GCG yaitu mengarahkan dan mengawasi sebuah perusahaan untuk mencapai keseimbangan kekuatan dan kewenangan perusahaan, memberikan pertanggungjawaban kepada shareholder khusus dan stakeholder pada umumnya. (Rahmadani & Rahayu, 2017).

(Ferial et al., 2016) mengatakan bahwa tujuan penerapan GCG adalah untuk memaksimalkan kinerja dan mendorong pengelolaan perusahaan secara profesional, dan manfaat dari penerapan GCG adalah untuk meningkatkan kinerja perusahaan, pembiayaan menjadi lebih sedikit, dan investor menjadi lebih percaya untuk menanamkan modal dalam perusahaan. Mekanisme GCG digunakan sebagai kontrol untuk memastikan bahwa perusahaan tidak melampaui batasnya. Kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit adalah indikator GCG yang diteliti dalam penelitian ini untuk mendukung dan mewujudkan hal tersebut.

Perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan lembaga atau institusi lainnya memiliki saham perusahaan yang disebut kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional sangat penting untuk mencegah konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Para manajer perusahaan diawasi oleh kepemilikan institusional. Semakin besar rasio kepemilikan saham dalam suatu lembaga, semakin baik mekanisme yang digunakan untuk mengawasi kinerjanya. Dengan demikian, aset perusahaan bisa digunakan dengan lebih efisien. Selain itu, dipercaya bahwa investor institusional dapat berfungsi sebagai alat yang berguna untuk mengawasi keputusan manajemen. Dengan demikian, kepemilikan institusional akan mendorong pengawasan yang lebih baik.

Anggota dewan komisaris yang memenuhi syarat sebagai komisaris independen dan berasal dari luar emiten disebut komisaris independen. Menurut Pasal 20 Ayat 2 dan 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 tentang direksi dan dewan komisaris emiten atau perusahaan publik, anggota dewan yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik disebut sebagai komisaris independen (Ayem & Yuliana, 2019). Tujuan utama komisaris independen adalah untuk menyeimbangkan pengawasan dengan persetujuan atau keputusan yang diperlukan. Komite independen harus dapat mengimbangi kepentingan direktur, pemegang saham, manajemen, karyawan, dan pemegang saham publik. Sementara itu, tugas Komisaris Independen adalah mengawasi bisnis, memberi nasihat kepada direksi tentang penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan dan memastikan bahwa praktik GCG diterapkan dan bekerja dengan baik.

Menurut Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia (BEI) No. Kep-00001/BEI/01-2014 bagian C tanggal 20 Januari 2014, dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 55/POJK.04/2015, Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh Dewan Komisaris dan bertanggung jawab untuk membantu dan melaksanakan tugas dan fungsi Dewan Komisaris. Komite audit adalah komite yang dibentuk secara profesional dan independen oleh dewan komisaris, dan tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris atau dewan pengawas dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen resiko, serta pelaksanaan audit. Diharapkan keberadaan komite audit akan meningkatkan penerapan mekanisme GCG, yang pada akhirnya akan mengurangi jumlah informasi yang dimanipulasi.

Prinsip *Good Corporate Governance*

Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) Di Indonesia, KNKG (2006) menetapkan lima prinsip *Corporate Governance* yang tercantum dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance*. Kelima prinsip tersebut adalah:

1. *Transparansi (Transparency)*
Transparansi berarti bahwa perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dan material dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan juga harus berusaha untuk mengungkapkan masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan serta hal penting untuk pengambilan keputusan oleh kreditor, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya.
2. *Akuntabilitas (Accountability)*
Akuntabilitas berarti bahwa perusahaan harus dapat memberikan pertanggungjawaban yang wajar dan juga transparan atas kinerjanya. Untuk mencapai hal ini, perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai kepentingan perusahaan dengan mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.
3. *Responsibilitas (Responsibility)*
Responsibilitas berarti bahwa Perusahaan memiliki tanggung jawab, yang berarti mereka harus mematuhi peraturan perundang-undangan dan melakukan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga mereka dapat bertahan sebagai *good corporate citizen* atau warga perusahaan yang baik.
4. *Independensi (Independency)*

Independensi berarti bahwa perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organnya tidak mendominasi satu sama lain dan tidak terpengaruh oleh pihak lain..

5. Kewajaran dan kesetaraan (*Fairness*)

Kewajaran dan kesetaraan berarti bahwa perusahaan harus bertindak berdasarkan kesetaraan dan kewajaran saat mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

Menurut prinsip-prinsip ini, perusahaan harus melaporkan kepada pemegang saham, calon investor, kreditor, dan pemerintah serta stakeholder lainnya, seperti masyarakat umum dan karyawan. Laporan ini berguna untuk media pertanggung jawaban perusahaan terhadap Semua orang yang berkepentingan dengan perusahaan. Laporan perusahaan menunjukkan seberapa baik mereka mengelola sumber daya mereka untuk menciptakan nilai bagi semua pihak yang terlibat.

Manfaat dan Tujuan *Good Corporate Governance*

Menurut Forum of Corporate Governance in Indonesia (FCGI), manfaat pelaksanaan GCG yang diperoleh antara lain:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada stakeholder.
2. mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak rigid (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *Corporate Value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.
4. Pemegang saham akan puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan shareholder value dan deviden.

Sedangkan tujuan penerapan *Good Corporate Governance* suatu perusahaan antara lain:

1. Mengoptimalkan pemberdayaan sumber daya ekonomis dari sebuah usaha.
2. Melindungi kepentingan pemegang saham dan memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya.
3. Meningkatkan iklim investasi nasional.
4. Memperbesar keuntungan secara nasional dari sebuah usaha yang dikelola secara baik. Pencapaian prestasi yang lebih baik dan penghematan sumber daya dan modal secara ekonomis akan meningkatkan produktivitas dalam negeri ketika bersaing dipasar internasional.

Banyaknya berbagai pendapat tentang definisi dan tujuan *Corporate Governance*, namun ada prinsip dasar yang berlaku universal. Jika suatu perusahaan ingin berhasil di pasar yang bersaing, perusahaan harus mempunyai pengelola perusahaan yang inovatif, yang bersedia untuk mengambil risiko yang wajar, dan yang senantiasa mengembangkan strategi baru untuk mengantisipasi situasi yang berubah-ubah.

Mekanisme Penerapan *Good Corporate Governance*

Mekanisme *Good Corporate Governance* adalah cara, prosedur, aturan untuk menghasilkan sebuah tata kelola perusahaan yang baik sehingga dapat memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan. Aturan ini dapat berupa mengatur bagaimana pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan atau wewenang pihak pemegang saham dalam

menerima haknya, atau pihak kreditor ataupun karyawan dalam mendapat hak dan kewajibannya sehingga dengan sistem yang telah berlaku maka akan muncul sebuah tata kelola perusahaan yang baik dan terhindar dari berbagai macam konflik yang tidak di harapkan pihak pihak terkait (R. Tarigan & Prawihatmi, 2017).

Pelaksanaan tata kelola perusahaan dilakukan secara sistematis dan berkesinambungan dan menjadikan prinsip-prinsip GCG sebagai acuan dalam kegiatan sehari-hari. Perseroan melaksanakan mekanisme GCG dalam sebuah tatanan, dimana seluruh organ GCG memiliki tanggung jawab tersendiri namun tetap melaksanakan implementasi GCG secara terintegrasi. Menurut (Mahrani & Soewarno, 2018), mekanisme dalam GCG dibagi menjadi dua kelompok yaitu internal dan eksternal. Mekanisme Internal adalah cara mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti jumlah dewan direksi, kepemilikan institusional, dewan komisaris, maupun komisaris independent, dan komite audit (Elmagrhi, 2018). Sedangkan Mekanisme eksternal adalah cara mempengaruhi perusahaan yang dipengaruhi oleh factor eksternal perusahaan yang meliputi investor, auditor, kreditor dan lembaga yang mengesahkan legalitas. Contohnya seperti pengendalian perusahaan dan mekanisme pasar. Seperti dalam penelitian ini akan meninjau mekanisme *Good Corporate Governance* di lihat dari *internal mechanism*.

4. Intellectual Capital

Intellectual Capital adalah Sumber daya berbasis pengetahuan yang berupa aset tak berwujud yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk meningkatkan inovasi dan juga meningkatkan persaingan bisnis yang kompetitif (Permatasari & Anwar, 2022). Perusahaan akan memperoleh keunggulan kompetitif melalui pengelolaan sumber daya intelektual (IC). Pengelolaan IC juga menawarkan keuntungan tambahan karena memberikan informasi tentang upaya manajemen untuk mengembangkan kondisi pengetahuan perusahaan dan pengembangan sumber daya pengetahuan perusahaan.

Terdapat tiga komponen utama dalam *Intellectual Capital*, antara lain:

- 1) *Human Capital (IC)*
Merupakan sumber *innovation*, dan *improvement*, karena terdiri dari pengetahuan, keterampilan, dan kemampuan karyawan perusahaan.
- 2) *Structural Capital*
Merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan untuk memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung upaya karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal dan kinerja bisnis secara keseluruhan. Contoh dari proses ini termasuk sistem operasional perusahaan, filosofi manajemen, proses pembuatan, dan budaya organisasi.
- 3) *Relational Capital atau Customer Capital (CC)*
Merupakan hubungan yang baik yang dimiliki perusahaan dengan mitranya, termasuk pemasok dan pelanggan, serta pemerintah dan masyarakat umum. Relationship capital dapat berasal dari berbagai elemen di luar bisnis yang dapat menambah nilai kepada perusahaan.

Dalam pengukuran modal *Intellectual Capital* Akan sulit dilakukan karena dianggap sebagai aset tak berwujud. Pulic membuat metode yang disebut Value Added Intellectual Capital (VAIC) yang bertujuan untuk memberikan informasi tentang efektivitas penciptaan nilai aset berwujud dan tak berwujud perusahaan. VAIC merupakan alat yang digunakan dalam membantu mengevaluasi kinerja intellectual capital di perusahaan. (Wulandari, 2021) perhitungan dilakukan terhadap 3 komponen intellectual capital yang telah dijelaskan di atas, sebagai berikut:

- a. *Value Added of Capital Employed (VACA)*
Value Added of Capital Employed (VACA) adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit physical capital. Pulic (Amanda Friscian Adeline, 2012) mengasumsikan bahwa jika satu unit dari CE (*capital employed*) membesar daripada perusahaan yang lain. Dengan demikian, pemanfaatan IC yang lebih baik merupakan bagian dari IC perusahaan.
- b. *Value Added Human Capital (VAHU)*
Value Added Human Capital (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA (*Value Added*) dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA (*Value Added*) dengan HC (*Human Capital*) mengindikasikan kemampuan HC (*Human Capital*) untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan.
- c. *Structural Capital Value Added (StVA)*
Structural Capital Value Added (StVA) menunjukkan kontribusi *structural capital (SC)* dalam penciptaan nilai. StVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. Pengukuran dari *intellectual capital* yang paling sering digunakan dalam penelitian yaitu dari Pulic yang menggunakan VAIC. VAIC merupakan pengukuran yang membutuhkan informasi mengenai *capital employed*, *human capital* dan *structural capital* menghasilkan *return* yang lebih.

2.2 Perumusan Hipotesis

1. Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh investor berbentuk institusi atau badan hukum, seperti bank, reksa dana, pialang saham, penasihat investasi, asuransi, dan perusahaan pensiun. Kepentingan kepemilikan institusional sangat penting untuk mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Monitoring yang dilakukan oleh institusi dapat mengurangi biaya keagenan lain sehingga meningkatkan nilai perusahaan. (Amrizal & Rohmah, 2017); (Berliani & Riduwan, 2017); (Hidayat & Yuliah, 2018).

Jika kepemilikan institusional semakin banyak artinya saham perusahaan itu dimiliki oleh beberapa institusi lain maka si pemilik lebih mudah mengontrol atau memonitor perusahaan. Sehingga apabila kinerja ada yang memonitor maka hasil kinerjanya akan bagus dan menghasilkan nilai perusahaan yang baik.

H1: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya, atau pemegang saham pengendali. Mereka bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat menghambat mereka untuk bertindak secara independen atau semata-mata untuk kepentingan perusahaan. Perusahaan membutuhkan komisaris independen untuk merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan melakukan review atas implementasi strategi tersebut secara berkala.

Adanya komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan peran dewan komisaris. Semakin banyak komisaris independen dalam perusahaan maka semakin baik pengawasan terhadap dewan direksi dan lebih banyak opsi dan masukan yang didapat untuk direksi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurhayaini, 2019) dengan hasil penelitian

dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah

H2: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Komite Audit merupakan suatu komite yang dibentuk oleh para dewan komisaris untuk melaksanakan tugas pengawasan tata kelola perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2019). Salah satu tanggung jawab komite ini adalah menjaga akuntabilitas perusahaan dan memantau serta mengawasi rencana laporan keuangan perusahaan. Komite ini adalah subkomite dewan eksekutif yang bertanggung jawab atas akuntansi, integritas, dan kualitas, pengendalian sistem internal, dan kepatuhan terhadap peraturan. Selain itu, diharapkan bahwa komite audit dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan dan menilai pelaksanaan manajemen perusahaan yang baik. Selain itu, keberadaan komite audit dan independensi dianggap dapat mengurangi konflik kepentingan dalam teori keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan dimata *principal* (Sari & Sayadi, 2020). Rangkuman ini berkaitan dengan hasil penelitian (Sondokan et al., 2019) yang menerangkan bahwa komite audit berdampak positif terhadap nilai perusahaan. (Mangatas et al., 2018) mengungkapkan penelitiannya dimana komite audit memiliki dampak kuat terhadap nilai perusahaan. (Muren & Pangaribuan, 2021) juga menunjukkan komite audit memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Melainkan terdapat hasil yang berbeda dari penelitian (Wirawardhana & Sitardja, 2019) yang menjelaskan bahwa jumlah anggota komite audit bukan merupakan jaminan terjadinya peningkatan nilai perusahaan.

H3: Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Intellectual Capital sebagai variabel Mediasi

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh perusahaan seperti perusahaan asuransi, bank, investasi, dan kepemilikan lainnya, kecuali anak perusahaan dan perusahaan lain yang memiliki hubungan khusus dengan laporan yang dibuat (Fitriasari & Sari, 2019). Salah satu tujuan kepemilikan institusional adalah untuk memonitoring atau memastikan bahwa pengambilan keputusan dilakukan dengan cara yang menguntungkan bagi para pemegang saham.

Dengan saham yang dimiliki oleh pihak institusi, manajer akan berperilaku atau bekerja sesuai dengan kontrak kerja karena diawasi langsung oleh pihak institusi. Ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat mempengaruhi kinerja intellectual capital. Semakin banyak saham yang dimiliki oleh institusi berarti bahwa mereka memiliki lebih banyak suara dan kontrol atas manajemen. Kebijakan yang dapat meningkatkan keuntungan perusahaan dalam jangka panjang, seperti kebijakan pengelolaan *intellectual capital*, akan dipilih dan didukung oleh investor institusional. *Intellectual capital* dipercaya dapat memberikan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dalam jangka panjang jika dikelola dan dimanfaatkan dengan benar. Kepemilikan institusional menunjukkan kemampuan untuk meningkatkan kinerja *intellectual capital* di perusahaan. Dengan dukungan dan pengawasan yang optimal dari pemegang saham institusional, pengelolaan dan pemanfaatan IC akan menjadi lebih efisien, dan hasilnya akan lebih baik.

Penelitian yang dilakukan (Oktavian et al., 2018) membuktikan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap pengungkapan

intellectual capital. Dengan kepemilikan institusional, manajemen dapat diawasi dengan baik. Pengawasan eksternal dari institusi dapat mendorong manajemen untuk mengungkapkan lebih banyak informasi, termasuk pengungkapan kekayaan intelektual. Oleh karena itu, semakin besar kepemilikan institusi, semakin banyak pengungkapan kekayaan intelektual atau IC.

H4: *Intellectual Capital* memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

5. Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Intellectual Capital* sebagai variabel Mediasi

Dalam dewan komisaris independen, dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi dan mengontrol tindakan manajemen dalam kaitannya dengan perilaku oportunistik mereka. Dengan kata lain, komposisi dewan komisaris independen bertanggung jawab untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan tidak melakukan hal-hal yang merugikan perusahaan. (Ismiyanti & Hamidya, 2017). Salah satu yang dikendalikan dan dikontrol disini merupakan pengungkapan *intellectual capital*. Hal ini dilakukan agar *intellectual capital* bisa dimanfaatkan sebaik mungkin dan menghasilkan keunggulan kompetitif.

Penelitian yang dilakukan (Gunawan et al., 2019) proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap intellectual capital. Dewan komisaris yang independen tidak terikat dengan perusahaan, sehingga mereka dapat memperlakukan semua pihak yang terlibat dengan adil dan mengungkapkan intellectual capital secara efektif. Fakta empiris menunjukkan bahwa direktur independen berkorelasi positif dengan pengungkapan struktur internal. Sehingga semakin banyak proporsi dewan komisaris independen maka pengungkapan IC semakin tinggi. Hal ini dikarenakan jumlah dewan komisaris yang bersifat independen lebih besar.

H5: *Intellectual Capital* memediasi pengaruh komisaris independent terhadap nilai perusahaan

6. Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan dengan Intellectual Capital sebagai variabel Mediasi

Komite audit adalah komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris. Menurut Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI), tugas komite audit adalah membantu dan memperkuat dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (oversight) atas pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit, dan pelaksanaan corporate governance di perusahaan (Rosiana & Mahardhika, 2021).

Komite audit sering melaksanakan tugasnya pada laporan keuangan dan pengawasan perusahaan. Komite audit bertujuan untuk membantu dewan komisaris dalam melakukan tugas dan fungsinya. Komite audit membantu memberikan transparansi dan membantu mengurangi asimetri informasi melalui pengungkapan informasi yang lebih banyak, misalnya pengungkapan informasi intellectual capital. Komite audit yang efektif harus mampu meningkatkan pengendalian internal dengan mengurangi biaya keagenan (Ningsih & Laksito, 2019). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Ningsih & Laksito, 2019) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan intellectual capital. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh (Astuti et al., 2020) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap pengungkapan intellectual capital. Peneliti selanjutnya yaitu (Rosiana & Mahardhika, 2021) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap pengungkapan modal intelektual, hal ini disebabkan karena semakin sering komite audit

bertemu selama satu tahun, semakin tinggi tingkat pengungkapan modal intelektual suatu perusahaan.

H6: Intellectual Capital memediasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan

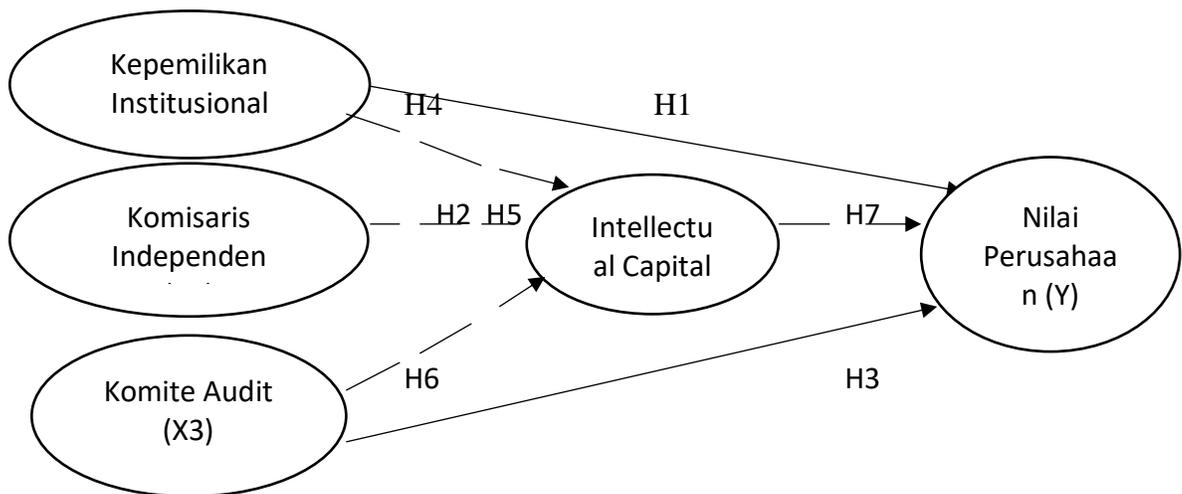
7. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu metode untuk mengukur asset pengetahuan adalah nilai intelektual atau IC. Selain itu, IC juga digunakan untuk menentukan seberapa jauh tujuan tersebut terealisasi dan apakah tujuan tersebut merupakan nilai perusahaan. Modal intelektual dianggap memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang dapat memanfaatkannya dengan baik dan efisien akan memiliki kinerja keuangannya meningkat, dan pasar akan melihat peningkatan nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Auliyah & Asyik, 2016) *intellectual capital* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin besar penerapan *intellectual capital*, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

H7 : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.3 Model Penelitian

Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN



Keterangan Hipotesis:

H1: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H4: Intellectual Capital memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

H5: Intellectual Capital memediasi pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan

H6: Intellectual Capital memediasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan

H7: Intellectual Capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Metode Penelitian

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Metode penelitian jenis kuantitatif adalah metode penelitian yang menggunakan data dalam bentuk angka dan data terkumpul dianalisis dengan menggunakan rumusan statistic (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini setiap variabel memiliki hubungan yang kasual, yakni hubungan yang berdasarkan sebab akibat. Terdapat tiga variabel dalam penelitian ini yaitu variabel independent, variabel dependen, dan variabel mediasi. Variabel independen (variabel yang mempengaruhi) penelitian ini meliputi kepemilikan institusional (X1), komisaris independen (X2) dan komite audit (X3). Untuk variabel dependen (variabel yang dipengaruhi) adalah nilai perusahaan (Y) serta variabel mediasi (variabel yang mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen) yaitu *intellectual capital* (Z).

3.2 Populasi

Populasi wilayah generalisasi yang terdiri atas : objek / subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2021, sebanyak 35 perusahaan. Perusahaan manufaktur memiliki banyak sektor yang bervariasi dengan jumlah emiten yang banyak pula, sehingga dapat menggambarkan kondisi perusahaan publik di Indonesia. Sektor industri dasar dan kimia merupakan sektor yang menarik di perusahaan manufaktur. Hal itu karena industri dasar dan kimia menjadi salah satu sektor yang memiliki unsur dasar yang digunakan dalam kehidupan sehari-hari sehingga ini menjadi salah satu alasan mengapa perusahaan ini sangat dibutuhkan masyarakat (Sakuntala et al., 2019). Dengan adanya hal tersebut maka para investor terpengaruh dalam membuat keputusan untuk menginvestasikan sahamnya yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan atas laba yang telah diinvestasikannya.

3.3 Sampel dan Teknik Sampling

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2019). Dengan meneliti sampel, peneliti dapat mengambil sebuah kesimpulan yang dapat digeneralisasi untuk seluruh populasi (Ferdinand, 2013:171). Sedangkan, teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu metode teknik *sampling* dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria yang menjadi pertimbangan pengambilan sampel yaitu, (i) perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar dan aktif pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021; (ii) perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap periode 2019-2021; (iii) perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang menyajikan laporan dalam satuan Rupiah; (iv) perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang

menyediakan data lengkap di BEI yang terkait dengan variabel dalam penelitian ini. Berikut merupakan table hasil pengambilan sampel :

Tabel 3.1
Penentuan Sampel Penelitian

No	Informasi Perusahaan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar dan aktif pada Bursa Efek Indonesia secara berturut – turut periode 2019-2021	75
2	Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang tidak mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap periode 2019-2021	(7)
3	Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang tidak menyajikan laporan dalam satuan Rupiah	(23)
4	Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang tidak menyediakan data lengkap di BEI yang terkait dengan variabel dalam penelitian ini	(10)
Jumlah sampel dalam 1 periode		35
Jumlah periode pengamatan		3
Jumlah sampel (x 3 tahun)		105

Sumber : www.idx.co.id (diolah), 2023

Berdasarkan hasil penentuan sampel pada tabel diatas, diketahui bahwa terdapat 35 perusahaan yang masuk kedalam kriteria sampel, maka setelah diolah dengan jumlah periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 2019 – 2021 maka jumlah sampel setelah diolah menjadi sebanyak 105 sampel. Berikut merupakan daftar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini :

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No	Sektor Industri Dasar & Kimia
1	Indocement Tunggul Prakasa Tbk (INTP)
2	Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR)
3	Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMCB)
4	Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)
5	Wijaya Karya Beton Tbk (WTON)
6	Arwana Citra Mulia Tbk (ARNA)
7	Cahayaputra Asa Keramik Tbk (CAKK)
8	Inti Keramik Alam Industri Tbk (IKAI)
9	Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK)

10	Surya Toto Indoensia (TOTO)	
11	Alaskan Industrindo Tbk (ALKA)	
12	Indal Alumunium Industry Tbk (INAI)	
13	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk (ISSP)	
14	Aneka Gas Industri Tbk (AGII)	
15	Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS)	
16	Ekadharna International Tb (EKAD)	
17	Intan Wijaya International Tbk (INCI)	
18	Madusari Murni Indah (MOLI)	
19	Indo Acitama Tbk (SRSN)	
20	Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)	
21	Argha Karya Prima Industry Tbk (AKPI)	
22	Asiaplast Industries Tbk (APLI)	
23	Sinergi Inti Plastindo Tbk (ESIP)	
24	Champion Pasific Indonesia Tbk (IGAR)	
25	Impack Pratama Industri Tbk (IMPC)	
26	Panca Budi Idaman Tbk (PBID)	
27	Satyamitra Kemas Lestari Tbk (SMKL)	
28	Tunas Alfin Tbk (TALF)	
29	Trias Sentosa Tbk (TRST)	
30	Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)	
31	Malindo Feedmill Tbk (MAIN)	
32	Siearad Produce Tbk (SIPD)	
33	Indonesia Fireboard Industry Tbk (IFII)	
34	Fajar Surya Wisesa Tb (FASW)	
35	Suparma Tbk (SPMA)	

Sumber : www.idx.co.id (diolah), 2023

3.4 Jenis Dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan *annual report* yang telah dipublikasi di Bursa Efek Indonesia dari perusahaan manufaktur sektor industri dasar kimia yang telah ditetapkan sebagai sampel. Data diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id serta melalui website resmi masing – masing perusahaan yang diakses secara online. Pengumpulan data menggunakan metode studi pustaka dan dokumentasi, yaitu dengan mengadakan studi penelaahan terhadap buku-buku, literatur-literatur, catatan-catatan, dan laporan-laporan yang ada hubungannya dengan variabel yang diteliti.

3.5 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan tiga macam variabel yakni variabel independen (bebas), variabel dependen (terikat), dan variabel mediasi. Dalam definisi operasional peneliti akan memperjelas mengenai konsep yang ada pada tiap tiap variabel. Berikut definisi operasional dari masing – masing variabel :

1. Variabel Dependen

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (*firm value*) adalah suatu deskripsi mengenai kinerja suatu perusahaan yang dapat memberikan insight bagi investor dan calon investor untuk mengambil keputusan investasi. Nilai perusahaan sering dihubungkan dengan harga saham (Safiq et al., 2021). Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan dimasa depan dengan indikator saham, nilai perusahaan tercermin dari harga saham suatu perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar pasar mengapresiasi nilai buku saham suatu perusahaan. Nilai buku per lembar saham dihitung berdasarkan perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah lembar saham yang beredar. Sehingga, PBV dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

2. Variabel Independen

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Menurut Cita & Supadmi (2019), kepemilikan institusional dapat diukur menggunakan rumus berikut ini :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\sum \text{Kepemilikan Saham Institusional}}{\sum \text{Saham Beredar}}$$

b. Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan sebagai komisaris independen, menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 tentang direksi dan dewan komisaris emiten atau perusahaan publik. Pada dasarnya, tujuan utama komisaris independen adalah untuk memastikan bahwa ada pengawasan yang memadai dan bahwa ada persetujuan atau keputusan yang diperlukan. Menurut Cita & Supadmi (2019), komisaris independen dapat diukur menggunakan rumus berikut ini :

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\sum \text{Komisaris Independen}}{\sum \text{Anggota Dewan Komisaris}}$$

c. Komite Audit

Menurut Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia (BEI) No. Kep-00001/BEI/01-2014 bagian C tanggal 20 Januari 2014, serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.55/POJK.04/2015, Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh Dewan Komisaris dan bertanggung jawab untuk membantu dan melaksanakan tugas dan fungsi Dewan Komisaris. Diharapkan keberadaan komite audit akan meningkatkan nilai penerapan mekanisme GCG, yang pada akhirnya akan mengurangi kesalahan data yang disajikan. Dalam penelitian ini, jumlah komite audit dapat dihitung dengan menghitung berapa banyak komite audit yang ada dalam suatu perusahaan..

3. Variabel Mediasi

a. *Intellectual Capital*

Intellectual Capital adalah sumber daya perusahaan yang berbasis pengetahuan, yang merupakan aset tak berwujud, dapat memberikan nilai tambah kepada perusahaan dengan memungkinkan mereka tetap kompetitif dalam persaingan bisnis (Wulandari, 2021). Pulic (1997) menggunakan Value Added Intellectual Coefficient (VAIC), yang merupakan pengukuran intellectual capital yang paling umum digunakan dalam penelitian. VAIC adalah metrik yang mengukur jumlah modal yang digunakan, modal manusia, dan modal struktur untuk menghasilkan return yang lebih tinggi. VAIC yang terdiri dari VACA, VAHU, dan STVA dikembangkan oleh Pulic (1998;1999;2000), di mana memiliki beberapa kelebihan, diantaranya yaitu, VAIC menyediakan pengukuran yang mudah untuk dikalkulasi, terstandarisasi, dan dasar pengukuran yang konsisten, sehingga memungkinkan adanya analisis perbandingan yang efektif antar perusahaan. Selain itu, data yang dipakai pada penghitungan VAIC berdasarkan laporan keuangan, yang pada umumnya sudah diaudit oleh *public accountant* yang profesional, sehingga datanya valid. Rumus VACA, VAHU, STVA, dan VAIC yaitu:

$$VACA = \frac{VA}{CA}$$

$$VAHU = \frac{VA}{HU}$$

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Di mana VA merupakan *Value Added* sebuah perusahaan, OUT merupakan total penjualan dan pendapatan lain, IN merupakan total beban dan biaya kecuali gaji dan tunjangan karyawan. Sementara VACA merupakan indikator efisiensi VA terhadap *Capital Employed* (CA) dimana CA dihitung melalui pengurangan total aset dengan *intangible asset*. VAHU merupakan indikator efisiensi VA terhadap *Human Capital* (HU) dimana HU adalah total beban dan biaya karyawan. STVA merupakan indikator efisiensi VA terhadap *Structural Capital* (SC) dimana SC dihitung melalui

pengurangan VA dengan HU. Sementara VAIC merupakan hasil penjumlahan dari VACA, VAHU, dan STVA.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu model *Partial Least Square* (PLS) dan menggunakan dua model pemodelan, yaitu analisa *outer model* untuk mengevaluasi model pengukuran dan memastikan bahwa *measurement* layak untuk dijadikan pengukuran, dan analisa *inner model* atau model struktural yang menggambarkan hubungan antar variabel berdasarkan pada *substantive theory* (Ghozali dan Latan, 2015). Aplikasi pengolah data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu SmartPLS 3.

3.6.1 Analisis Inner Model

Dalam pengukuran inner model terdapat 3 macam uji yang dilakukan, yaitu

:

1. Uji *Coefficient Determination* (R^2), untuk menguji hubungan antar variabel digunakan R^2 , dimana nilai 0,70 mengindikasikan bahwa model tersebut kuat, nilai 0,45 berarti model tersebut sedang atau cukup, dan nilai 0,25 menunjukkan model tersebut lemah (Ghozali dan Latan, 2015).
2. Uji *Predictive Relevance* (Q^2), hubungan antar variabel dalam sistem yang dibangun pada penelitian, digunakan nilai *predictive-relevance* (Q^2). Nilai Q^2 adalah nilai yang diturunkan dari nilai R^2 dari masing-masing variabel. Nilai R^2 selalu positif, sementara nilai Q^2 terdapat kemungkinan negatif, tetapi untuk model dengan validitas prediktif, nilai Q^2 harus lebih besar daripada nol (Yamin & Kurniawan, 2011:124) dalam (Mahrani & Soewarno, 2018).
3. Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit*), dilakukan untuk menemukan model yang sesuai dengan data asli sehingga dapat menentukan kualitas model. Uji kesesuaian model dalam penelitian ini dihitung menggunakan rata-rata *communality* dan rata-rata R^2 . Nilai GoF sebesar 0,1 berarti bahwa kesesuaian model lemah, nilai GoF 0,25 berarti bahwa kesesuaian model cukup, dan nilai GoF 0,38 berarti bahwa kesesuaian model kuat (Tenenhaus, 2004) dalam (Hussein, 2015)

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk menilai pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara terpisah. Terdapat 2 uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini, yaitu uji pengaruh langsung dan uji pengaruh tidak langsung untuk menguji pengaruh variabel mediasi. Uji hipotesis dilihat melalui nilai *t-statistic* dan nilai *p-value*. Untuk nilai *t-statistic* yaitu hipotesis dinyatakan diterima atau variabel dinyatakan berpengaruh apabila nilai *t-statistic* lebih besar daripada nilai *t-tabel*. Nilai *t-tabel* yang dijadikan patokan dalam penelitian ini yaitu 1,96. Sedangkan untuk nilai *p-value*, tingkat keyakinan yang digunakan yaitu 95%, sehingga tingkat ketelitian atau batas ketidaktepatan adalah $(\alpha) = 5\% = 0,05$, jadi :

Jika *p-value* lebih besar daripada α (0,05), maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Jikap-*value* lebih kecil daripada α (0,05), maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Uji tidak langsung untuk pengaruh mediasi dilihat dari perbandingan uji pengaruh langsung sebelum variabel mediasi dimasukkan dan uji pengaruh tidak langsung setelah variabel mediasi dimasukkan. Pengaruh mediasi dikatakan mediasi penuh (*full mediation*)

apabila nilai *p-value* sebelum variabel mediasi dimasukkan adalah $>0,05$ dan nilai *t*-tabel $<1,96$ dan setelah variabel mediasi dimasukkan nilai *p-value* menjadi $<0,05$ dan nilai *t*-tabel menjadi $>1,96$. Pengaruh mediasi dikatakan mediasi sebagian (*partial mediation*) apabila nilai *p-value* sebelum variabel mediasi dimasukkan adalah $<0,05$ dan nilai *t*-tabel $>1,96$ dan setelah variabel mediasi dimasukkan nilai *p-value* tetap $<0,05$ dan nilai *t*-tabel tetap $>1,96$. Pengaruh mediasi dikatakan tidak ada mediasi (*no mediation*) apabila nilai *p-value* sebelum variabel dimasukkan adalah $>0,05$ dan nilai *t*-tabel $<1,96$ dan setelah variabel dimasukkan nilai *p-value* tetap $>0,05$ dan nilai *t*-tabel tetap $<1,96$.