

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL*, *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024)

Nurul Mustaghfiroh
11221546

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas BPD
nrlmustaghfiroh@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *Intellectual Capital*, *Good Corporate Governance*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Intellectual Capital* diukur menggunakan koefisien VAICtm. *Good Corporate Governance* diproksikan dengan proporsi komisaris independen, sedangkan ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset. Penelitian kuantitatif ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan observasi yang dilakukan, terpilih 370 sampel penelitian. Analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Intellectual Capital* dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Intellectual Capital*, GCG, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan

Abstract

This study aims to empirically test the effect of Intellectual Capital, Good Corporate Governance, and firm size on firm value. Intellectual Capital is measured by VAICtm coefficient. Good Corporate Governance is proxied with independent commissioner's proportion and firm size is proxied by total asset. This quantitative research utilized secondary data extracted from annual reports of financial sector companies listed in Indonesia Stock Exchange for the 2020-2024 period. The sampling technique employed was purposive sampling. Based on observations conducted, 370 samples were selected. Data analysis was performed using multiple linear regression analysis with SPSS. The results indicate that Good Corporate Governance has a positive effect on firm value, whereas Intellectual Capital and the firm size have no effect on firm value.

Keyword: *Intellectual Capital*, GCG, Firm Value, Company Size

1. Pendahuluan

Dalam dunia bisnis yang kompetitif, tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*). Nilai perusahaan merupakan persepsi pasar atau investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Persepsi ini secara objektif sering diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku ekuitasnya. Rasio PBV yang tinggi, menandakan bahwa pasar menilai perusahaan di atas nilai asset bersih yang tercatat pada laporan keuangan. Hal tersebut mencerminkan keyakinan investor terhadap prospek pertumbuhan dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba di masa depan. Namun, dalam beberapa tahun terakhir, kinerja pasar saham sektor finansial cenderung fluktuatif, menunjukkan bahwa investor mungkin masih mempertimbangkan berbagai faktor di luar kinerja keuangan tradisional.

Karakteristik unik dari sektor keuangan yang sebagian besar asetnya bersifat intangible, nilai perusahaan merupakan hal yang sangat krusial. Sektor keuangan telah berada pada periode transformasi yang sangat dinamis setelah pandemi COVID-19 sebagai tulang punggung perekonomian Indonesia. Di sisi lain, tekanan terhadap stabilitas keuangan akibat restrukturisasi kredit dan penurunan ekonomi selama pandemi meningkatkan kekhawatiran tentang potensi praktik pelaporan keuangan yang tidak optimal (Nurcholisah et al., 2023).

Seiring dengan pemulihan ekonomi, sektor keuangan justru menghadapi perubahan menyeluruh di bidang teknologi yang menggantikan sistem atau tatanan lama dengan inovasi yang baru dengan kehadiran *fintech* dan bank digital. Data *financial summary ratio* per sektor, menurut OJK dari tahun 2020-2024 menunjukkan adanya fluktuasi nilai PBV pada sektor keuangan. Pada tahun 2020 rata-rata PBV sektor keuangan berada di angka 2,01 dan mencapai nilai tertinggi 2,78 di tahun 2021, kemudian pada tahun 2022 turun menjadi 1,27, sedangkan pada tahun 2023 mengalami penurunan di angka 1,02 dan tahun 2024 naik kembali menjadi sebesar 1,89. Meskipun menurut (Brigham & Houston, 2021) jika PBV di atas 1 berarti bahwa pasar menilai perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik, kesenjangan nilai yang dalam dan proses pemulihan yang cepat mengindikasikan bahwa faktor fundamental tradisional seperti aset fisik tidak sepenuhnya menjelaskan dinamika pasar pada sektor keuangan di Indonesia. Hal ini mengarahkan dugaan pada peran aset tidak berwujud seperti *intellectual capital* sebagai variabel yang mampu mendorong nilai perusahaan. Fenomena ini menandai adanya pergeseran standar atau kerangka acuan di sektor keuangan, di mana nilai perusahaan tidak lagi hanya ditentukan oleh aset fisik, tetapi juga bergantung pada aset tidak berwujud dan tata kelola yang baik untuk memenangkan persaingan dan kepercayaan publik atau masyarakat.

Intellectual Capital (IC) muncul sebagai penggerak nilai yang kritis sektor keuangan yang berbasis pengetahuan, sangat mengandalkan efisiensi dalam menciptakan nilai dari sumber daya manusia (*human capital*), proses internal (*structural capital*), dan relasi pelanggan (*relational capital*). *Intellectual Capital* terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam meningkatkan daya saing perusahaan, mendukung inovasi di lingkungan bisnis yang dinamis, dan menciptakan nilai tambah (Wang et al., 2024).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *Good Corporate Governance* (GCG). Penerapan GCG berfungsi untuk memastikan bahwa sumber daya termasuk *Intellectual Capital* dialokasikan untuk kepentingan penciptaan nilai perusahaan jangka

panjang. Penilaian GCG terdiri dari tiga aspek utama yaitu Struktur Tata Kelola (*Governance Structure*), Proses Tata Kelola (*Governance Process*), dan Hasil Tata Kelola. Penerapan GCG yang baik dan objektif dapat mendeteksi permasalahan yang akan terjadi (Sari et al., 2025). Dalam hal ini Dewan Komisaris Independen yang berwenang sebagai pengawas independen terhadap manajemen dan memastikan perusahaan dikelola dengan transparan dan bertanggung jawab merupakan perwujudan dari tata kelola yang baik. Sesuai dengan Pasal 2 POJK Nomor 48 tahun 2024 bahwa tata kelola yang baik meliputi prinsip keterbukaan; akuntabilitas; tanggung jawab; independensi; dan kewajaran.

Faktor berikutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dengan total asset yang besar seringkali memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, diversifikasi bisnis yang lebih luas, dan dianggap berpengaruh pada pasar. *Mindset* investor bahwa ukuran perusahaan yang besar memiliki kemampuan untuk menghasilkan profit yang menguntungkan bagi investor maupun perusahaan (Zakiyah et al., 2023). Namun, ukuran perusahaan yang besar juga mencerminkan kompleksitas dan biaya yang tinggi, sehingga pengaruhnya terhadap nilai perusahaan perlu diuji.

Menurut studi penelitian yang dilakukan Wang et al., (2024), *Intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Cahyadi & Angela, 2025; Sari & Gantino, 2023). Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Siagian et al., (2023); Subaida & Mardiaty, (2018) menyatakan bahwa *Intellectual Capital* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani & Sinarwati, (2024) menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan research gap diatas, dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan dalam hasil penelitian. Untuk itu, peneliti dengan mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Wang et al., 2024) melakukan penelitian ulang dengan topik yang sama dengan kebaruan pada objek penelitian, periode pengamatan yaitu tahun 2020-2024 yang pemulihan pasca pandemi dan akselerasi transformasi digital, serta penambahan variabel penelitian.

Dari uraian latar belakang diatas, Adapun rumusan masalah pada penelitian ini adalah; (1) Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (2) Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; dan (3) Apakah Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?.

Adapun untuk menjawab rumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji pengaruh *intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan; (2) Untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governace* terhadap nilai perusahaan; dan (3) Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi kontribusi untuk menambah wawasan akademis serta menjadi referensi penelitian mendatang terkait pengaruh *Intellectual Capital*, *Good Corporate Governance*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, juga diharapkan dapat digunakan sebagai rekomendasi para pemangku kepentingan di sektor keuangan Indonesia dalam pengambilan kebijakan perusahaan, kebijakan regulasi ataupun keputusan investasi.

2. Kajian Pustaka

2.1. *Signaling Theory*

Teori signal yang diperkenalkan oleh Spence, (1973) pada dasarnya menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan signal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi ketika manajemen perusahaan memiliki informasi internal yang lebih banyak mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibanding investor luar (Connelly et al., 2010). Dalam penelitian ini, IC, praktik GCG, dan ukuran perusahaan berfungsi sebagai sinyal yang dikirimkan manajemen kepada pasar untuk menunjukkan kualitas, prospek, atau tindakan manajemen yang tidak dapat diamati secara langsung. Dengan demikian, kinerja IC yang tinggi, proporsi dewan komisaris independen, dan ukuran perusahaan merupakan sinyal positif tentang kesehatan perusahaan yang diharapkan akan direspon pasar dengan memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan.

2.2. *Resource Based View Theory*

Resource Based View Theory atau teori RBV memungkinkan investor untuk melihat *Intellectual Capital* tanpa perhitungan yang rumit. Menurut teori RBV yang dikemukakan oleh Barney, (1991), sebuah perusahaan memiliki kumpulan sumber daya dan kemampuan unik yang merupakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. IC yang mencakup modal manusia, modal struktural, dan modal relasional, tidak lagi dianggap sebagai aset tidak berwujud yang abstrak, tetapi sebagai sumber daya strategis yang memenuhi kriteria VRIN (*valuable, rare, inimitable, non substituable*). Investor dapat mengamati IC melalui manifestasi yang terlihat dari portofolio paten yang luas, sistem manajemen pengetahuan yang dimiliki, program pengembangan bakat yang berkelanjutan, ataupun kemitraan strategis eksklusif dengan pemangku kepentingan kunci.

Karakteristik VRIN dari suatu sumber daya adalah sinyal kuat bahwa perusahaan tidak perlu menghitung sumber dayanya menggunakan formula tertentu untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki IC yang superior. Selain itu, teori RBV diperkuat oleh kemampuan dinamis yang menjelaskan kemampuan perusahaan dengan IC superior untuk membangun, mengonfirmasi ulang, dan mengonfigurasi ulang sumber daya dengan cara adaptif terhadap lingkungan yang berubah. Investor dapat mengidentifikasi kemampuan ini melalui indikator yang dapat diamati seperti kecepatan inovasi, responsivitas terhadap teknologi. Dengan demikian teori RBV menyediakan kerangka diagnostik bagi investor untuk menilai IC berbasis bukti empiris operasional bukan sekedar agregat (Teece et al., 1997).

2.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menyejahterakan pemiliknya yang merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh investor dan calon investor (Devina et al., 2023). Brigham & Houston (2021) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar yang dapat diukur dengan harga saham karena mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat diartikan bahwa pasar tidak hanya memiliki kepercayaan pada kinerja saat ini, namun juga harapan positif mengenai pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan. Dari sisi manajemen keuangan, memaksimalkan nilai perusahaan adalah tujuan utama yang sejalan dengan

meningkatkan kesejahteraan pemilik dan pemangku kepentingan (Brigham & Houston, 2021).

Berdasarkan *signalling theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973) dalam konteks tenaga kerja yang diadaptasi dalam literatur keuangan menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh informasi dan tindakan manajemen. Teori ini menyatakan bahwa pihak manajemen memiliki informasi yang lebih baik mengenai kondisi perusahaan dibandingkan sehak investor sehingga menciptakan asimetri informasi. Untuk mengurangi hal tersebut, manajemen perlu memberikan sinyal kepada pasar melalui pengungkapan informasi atau kebijakan tertentu. (Connelly et al., 2010) menegaskan bahwa sinyal yang efektif harus mahal untuk ditiru bagi perusahaan lain agar kredibilitas terjaga. Dalam konteks nilai perusahaan, penerapan tata kelola yang baik, pengungkapan IC merupakan sinyal positif yang menunjukkan kualitas perusahaan. ketika pasar merespon sinyal tersebut, harga saham akan naik, yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Ross, 1977).

2.4. Intellectual Capital

Intellectual Capital adalah asset tidak berwujud berupa pengetahuan dan ketrampilan yang dimiliki oleh setiap orang di perusahaan yang dapat menciptakan kekayaan bagi perusahaan. Hal tersebut pertama kali dikemukakan oleh (William & Whately, 1836). Berdasarkan teori RBV yang dikemukakan oleh Barney (1991), IC dipandang sebagai sumber daya strategis yang mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan jika memenuhi kriteria VRIN (*valuable, rare, imperfectly imitable, non substitutable*). IC dipandang sebagai sumber daya strategis yang mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan jika memenuhi kriteria VRIN (*valuable, rare, imperfectly imitable, non substitutable*). (Edvinsson & Malone, 1997) memperkuat konsep tersebut dengan membagi IC menjadi tiga komponen utama yaitu *human capital, structural capital*, dan *relational capital*. Ketika ketiga komponen tersebut dikelola dengan baik, perusahaan mampu menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam kaitannya dengan *signalling theory*, IC berfungsi sebagai instrumen komunikasi strategis antara manajemen dengan investor untuk mengurangi asimetri informasi. Perusahaan dengan IC unggul perlu mengirimkan sinyal positif kepada pasar melalui pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan. (Lev, 2001) menyatakan bahwa aset tidak berwujud seperti IC sulit diukur secara konvensional, sehingga pengungkapannya menjadi sinyal penting tentang prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Ketika pasar menerima sinyal tersebut dan merespon secara positif, maka harga saham akan meningkat yang akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Efisiensi IC dapat diamati melalui kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah seperti kecepatan inovasi yang menjadi sinyal bagi pasar mengenai efektivitas pengetahuan.

2.5. Good Corporate Governance

Good Corporate Governance (GCG) adalah kerangka aturan dan proses yang memastikan perusahaan dikelola secara akuntabel, transparan, dan adil bagi seluruh pemangku kepentingan (OECD, 2023). Cadbury (1992) menggambarkan GCG sebagai seperangkat aturan yang mengarahkan dan mengendalikan hubungan antara Dewan

Direksi, Dewan Komisaris, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Prinsip utama GCG meliputi transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, serta keadilan dan kesetaraan. GCG yang efektif dipercaya mampu mengurangi konflik agensi, meningkatkan efisiensi operasional, dan melindungi hak pemegang saham minoritas (Shleifer & Vishny, 1997).

Berdasarkan *signalling theory*, penerapan GCG berfungsi sebagai sinyal kepada pasar yang disampaikan oleh manajemen terkait kredibilitas perusahaan dan komitmen perusahaan terhadap tata kelola yang baik. Ketika perusahaan membentuk komite independen, atau mengangkat komisaris independen, hal tersebut akan mengirimkan sinyal positif bahwa perusahaan dikelola secara adil, transparan dan bertanggung jawab. Mekanisme GCG seperti dewan komisaris independen sangat penting dalam mengawasi perilaku oportunistik manajemen dan membantu mengurangi masalah asimetri informasi antara manajemen dan investor (Fama & Jensen, 1983). Selain itu, masuknya laporan GCG pada laporan tahunan perusahaan menandakan bahwa perusahaan dikelola secara transparan dan akuntabel. Investor cenderung akan merespon sinyal ini secara positif dengan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Oleh karena itu, GCG tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme internal, tetapi juga sebagai instrumen sinyal yang membentuk dan meningkatkan persepsi serta kepercayaan investor.

2.6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala operasional dan besaran ekonomi suatu entitas bisnis. Brigham & Houston (2021) mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki aset dalam jumlah besar menunjukkan kemampuannya dalam menciptakan arus kas yang stabil serta memiliki akses yang lebih baik ke sumber pendanaan luar. Ukuran perusahaan yang besar biasanya memiliki kompleksitas tinggi dalam hal operasi, namun juga memberikan lebih banyak sumber daya untuk mendukung ekspansi dan inovasi.

Berdasarkan *signalling theory*, ukuran perusahaan berfungsi sebagai sinyal alami tentang stabilitas, kredibilitas, dan prospek pertumbuhan dari perusahaan tersebut. Perusahaan besar dianggap memiliki risiko bangkrut lebih rendah karena diversifikasi usaha dan kemudahan dalam memperoleh dana, sehingga keberadaannya di pasar memberikan sinyal positif kepada para investor (Ross, 1977). Perusahaan besar juga cenderung lebih terbuka dalam laporan keuangan karena tekanan politik dan pengawasan publik yang lebih besar. Tingkat transparansi ini yang menjadi sinyal bahwa manajemen beroperasi dengan hati-hati dan bertanggung jawab. Hal tersebut merupakan sinyal positif kepada pasar. Ketika pasar merespon sinyal tersebut, investor cenderung akan memberikan penilaian premium terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.7. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian telah dilakukan tentang pengaruh *Intellectual Capital*, *Good Corporate Governance*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Diantaranya adalah penelitian yang dilakukan Cahyadi & Angela, (2025); Sari & Gantino, (2023); Wang et al., (2024) yang menunjukkan hasil bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Kadek et al., (2024) menunjukkan hasil bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lain terkait pengaruh IC, GCG, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dilakukan Chrissyani et al., (2025) tentang pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Temuan ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Devina et al., (2023); Oktaviani & Sinarwati, (2024); Rahayu & Chairina, (2025); Sari et al., (2025); Silalahi et al., (2025); Susilawati, (2019) yang menyatakan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, studi tentang pengaruh IC, GCG, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan juga dilakukan oleh Devina et al., (2023); Raflis & Laia, (2025); Zakiyah et al., (2023) yang menguji ukuran perusahaan menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Pramudya & Mawardi, (2023); Susilawati, (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

2.8. Hipotesis Penelitian

2.8.1. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual Capital merupakan faktor produksi non fisik yang menciptakan nilai dan keunggulan kompetitif. Pengukurannya menggunakan metode VAICTM yang diperkenalkan oleh Pulic. Berdasarkan *signalling theory* bahwa kinerja *Intellectual Capital* perusahaan dengan nilai VAICTM tinggi merupakan sinyal positif bagi pasar mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dan pertumbuhan berkelanjutan dari aset yang berbasis pengetahuan.

Sektor keuangan yang berbasis pengetahuan akan sangat dihargai investor untuk efisiensi ini, sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Cahyadi & Angela, (2025); Sari & Gantino, (2023); Wang et al., (2024) yang menyatakan bahwa *intellectual* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai *Intellectual Capital* suatu perusahaan, akan semakin tinggi pula investor menilai perusahaan. Untuk itu, hipotesis pertama dari penelitian ini adalah:

H1 : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.8.2. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate Governance adalah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan untuk mencapai keseimbangan antara kekuatan dan kewajiban para pemangku kepentingannya (OECD, 2023). Berdasarkan teori RBV dan *signalling theory*, komposisi dewan komisaris independen berfungsi sebagai sinyal kuat tentang kualitas pengawasan, transparansi, dan pengelolaan risiko yang baik. Hal tersebut mengurangi ketidakseimbangan informasi, sehingga meningkatkan kepercayaan investor.

Kepercayaan yang tinggi oleh investor akan tercermin dalam kesediannya membayar premium harga saham, yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Keadaan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Devina et al., (2023); Rahayu & Chairina, (2025); Susilawati, (2019) yang menyatakan bahwa GCG yang diprosikan dengan proporsi dewan komisaris

independent berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar proporsi dewan komisaris independen, potensi pelaksanaan dan pengawasan tata kelola yang bertanggung jawab dan transparan akan semakin baik yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Maka hipotesis kedua adalah:

H2 : *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.8.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

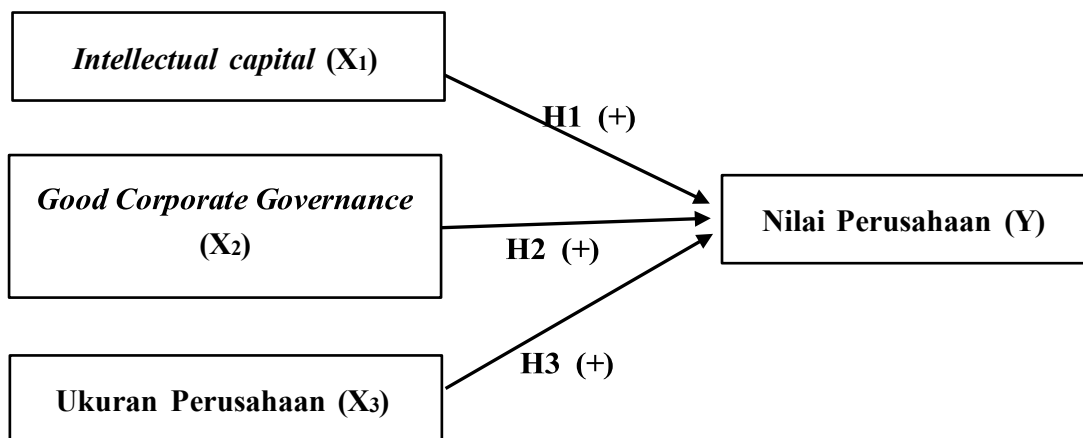
Ukuran perusahaan yang sering diproksikan dengan total asset mencerminkan skala operasi dan kekayaan yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan *signalling theory*, total asset perusahaan yang besar menjadi sinyal stabilitas, daya tahan, dan keunggulan kompetitif suatu lembaga keuangan. Investor cenderung menilai perusahaan di sektor keuangan dengan total asset yang besar lebih mampu menghadapi gejolak ekonomi. Sehingga investor memberikan penilaian tinggi kepada perusahaan sebagai bentuk premi atas persepsi risiko yang lebih rendah.

Hal itu didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Devina et al., (2023); Rafli & Laia, (2025); Zakiah et al., (2023), bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total asset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Maka hipotesis ketiga adalah:

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.9. Kerangka Pemikiran

Model kerangka pemikiran yang dibangun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. Metodologi Penelitian

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan penggunaan data sekunder dari laporan keuangan tahunan. Sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2020-2024,

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi adalah objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Suryani et al., 2023). Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sample dengan kriteria tertentu (Sugiyono, 2013). Adapun kriterianya yaitu: (1). Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024; (2). Perusahaan sektor keuangan yang mempublikasikan laporan keuangan lengkap yang bisa diakses baik di BEI maupun *website* perusahaan; dan (3) Perusahaan sektor keuangan terdaftar yang tidak mengalami kerugian pada periode 2020-2024.

3.3. Pengukuran Variabel Penelitian

3.3.1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio pasar yang membandingkan harga pasar dengan nilai buku per lembar saham, mencerminkan seberapa besar pasar menilai prospek dan kinerja perusahaan. Menurut (Brigham & Houston (2021), PBV menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan, rasio diatas 1 mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Sedangkan dalam perspektif keuangan, PBV bermanfaat bagi investor untuk mengidentifikasi perusahaan yang *overvalued* dan *undervalued* terutama di sektor keuangan(Kieso et al., 2022). Berikut penghitungan PBV menurut Kieso:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book Value per share}}$$

3.3.2. Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau timbulnya variabel dependen(Sugiyono, 2017). Adapun variabel independen dalam penelitian ini antara lain:

3.3.2.1. Intellectual Capital

Dalam penelitian ini, IC sebagai variabel independen diukur menggunakan model *Value Added Intellectual Capital* (VAIC™) yang dikembangkan oleh Pulic (2002), yang mengukur efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan aset tidak berwujud perusahaan. Komponen utama dari VAIC™ yaitu VACA (*Value Added Capital Employed*) yang mengukur efisiensi modal fisik dan keuangan, VAHU (*Value Added Human Capital*) yang mengukur efisiensi nilai tambah yang dihasilkan oleh sumber daya manusia, dan STVA (*Structural Capital Value Added*) (Pulic, 2002).

Penelitian (Ulum, 2017) mengategorikan hasil perhitungan VAICtm menjadi 4, yaitu *top performers* dengan skor > 3, *good performers* dengan skor 2 - 2,99, dan *bad performers* dengan skor <1,5. Adapun Rumus VAICTM menurut Pulic yaitu:

$$\text{VAICTM} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

dengan tahapan penghitungan:

$$\text{VA} = \text{Output} - \text{Input}$$

yang mana Output adalah total pendapatan (*revenue*) dan Input adalah beban operasional selain beban karyawan (*operating expense excluding employee costs*).

VACA : VA dibagi CE (Ekuitas dikurangi laba tahun berjalan).

$$\text{VACA} = \frac{\text{Value Added}}{\text{Capital Employed}}$$

VAHU : *Value Added Human Capital* yang didapat dari VA dibagi HC (beban yang dikeluarkan untuk karyawan).

$$\text{VAHU} = \frac{\text{Value Added}}{\text{Human Capital}}$$

STVA : *Structural Capital Value Added* yang didapat dari *Structural Capital* (VA dikurangi HC) dibagi VA.

$$\text{STVA} = \frac{\text{Structural Capital}}{\text{Value Added}}$$

3.3.2.2. Good Corporate Governance

Dalam penelitian ini, GCG diproksikan dengan proporsi dewan komisaris independen, yaitu rasio yang menunjukkan perbandingan jumlah anggota dewan komisaris independen dengan total seluruh dewan komisaris dalam perusahaan. Konsep dewan komisaris ini berakar pada teori agensi yang menekankan perlunya mekanisme pengawasan independen untuk mengurangi konflik kepentingan (Jensen et al., 1976). Di Indonesia, regulasi OJK (2014) melalui POJK No.33/POJK.04/2014 secara spesifik mewajibkan perusahaan publik memiliki minimal 30% komisaris independen dari total anggota dewan komisaris. Adapun pengukuran proporsi dewan komisaris independen adalah:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

3.3.2.3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan Logaritma natural total asset (Ln total aset). Total asset merupakan segala

kepemilikan perusahaan yang memiliki nilai ekonomi. yang merupakan transformasi dari total aset perusahaan untuk menormalkan distribusi data dan mengurangi skala pengukuran yang terlalu besar (Ghozali, 2018). Adapun penghitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LN}(\text{Total Asset})$$

3.4. Teknik Analisis Data

3.4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah metode analisis yang digunakan untuk untuk memberikan gambaran umum tentang suatu data melalui ukuran - ukuran statistik seperti nilai rata-rata, standar deviasi, nilai *maximum* dan *minimum*(Ghozali, 2018). Statistik deskriptif berfungsi untuk menyajikan data mentah menjadi bentuk yang lebih ringkas dan informatif.

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

3.4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian yang dilakukan untuk menguji sampel berdistribusi normal atau tidak, yang menjadi dasar penting dalam analisis parametrik seperti uji t, ANOVA, dan regresi linear, karena uji-uji tersebut bergantung pada kenormalan data (Ghozali, 2018). Validitas kesimpulan dalam pengujian ini menggunakan uji *Kolmogrov Smirnov* karena $n > 50$. Data berdistribusi normal jika nilai *p-value* > nilai signifikansi 0,05(Field, 2024).

3.4.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah pengujian yang menguji apakah ada hubungan antar variabel independen dalam model regresi. Hal tersebut dapat berdampak pada ketidakstabilan koefisien regresi (Ghozali, 2018). Untuk mendeteksi adanya masalah multikolinearitas umumnya dilakukan dengan menghitung *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance*. yang mengukur sejauh mana variabel bebas tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya dan. *Tolerance* > 0,10 dan $VIF < 10$ menunjukkan bahwa tidak terjadi korelasi antar variabel prediktor atau tidak terjadi multikolinearitas (Hair et al., 2013).

3.4.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018). Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser*. Metode ini efektif digunakan untuk sampel besar, dimana jika hasil regresi antara absolut residual dan variabel independen menunjukkan nilai *p-value* < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model mengalami masalah heteroskedastisitas, dan jika *p-value* > 0,050 berarti tidak mengalami heteroskedastisitas(Glejser, 1969).

3.4.2.4. Uji Autokorelasi

Uji ini dilakukan untuk menguji korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya, yakni $t-1$. Pengujian ini menggunakan *Durbin Watson* dengan 3 ketentuan: (1) Nilai $DW < d_L$ berarti ada autokorelasi positif; (2) Bila $d_U < \text{nilai } DW < 4-d_U$ berarti tidak ada autokorelasi; (3) Bila nilai $4-d_L < DW < 4$ berarti terdapat autokorelasi negatif (Ghozali, 2018).

3.4.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda merupakan teknik analisis parametrik yang digunakan untuk menguji hubungan pengaruh antara dua atau lebih variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y) dengan tujuan untuk memprediksi nilai variabel terikat dan melihat arah serta besarnya kontribusi masing-masing variabel independen secara simultan maupun parsial (Ghozali, 2018). Model regresi berganda penelitian ini dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Dimana:

Y	= Nilai Perusahaan (PBV)
α	= konstanta (nilai signifikansi)
β	= koefisien
X_1	= Intellectual Capital (Skor VAIC™)
X_2	= Good Corporate Governance (Proporsi Komisaris Independen)
X_3	= Ukuran Perusahaan (Total Aset)
ε	= Standart error

3.4.4. Uji Koefisien Determinasi *Adjusted R Square*

Uji ini dilakukan untuk mengetahui besaran korelasi antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai mendekati nol berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, sedangkan nilai mendekati 1 atau sama dengan 1 berarti variabel independen (X) mampu menjelaskan dengan baik variabel dependen (Y) (Sugiyono, 2017).

3.4.5. Uji Kelayakan Model Regresi (Uji Statistik F)

Uji Statistik F merupakan Uji yang dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen yang berarti apakah model tersebut layak dilanjutkan atau tidak untuk menjelaskan hubungan antar variabel (Ghozali, 2018). Model regresi dinyatakan berpengaruh jika nilai signifikansi F hitung dari tabel ANOVA (*Analysis of Variance*) dengan nilai F tabel pada tingkat signifikansi tertentu, yang mana jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ atau nilai signifikansi $p\text{-value} \leq 0,05$, maka H_0 ditolak yang berarti bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh nyata terhadap variabel dependen, sedangkan dinyatakan tidak berpengaruh jika nilainya $> 0,05$ (Kuncoro, 2018).

3.4.6. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji ini dilakukan untuk menjelaskan seberapa besar pengaruh variabel independen secara parsial menjelaskan variabel dependen. Jika nilai $\sigma > 0,05$, berarti variabel independent tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika $\sigma \leq 0,05$ berarti bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).