

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, INTELLECTUAL CAPITAL, DAN FREE CASH FLOW TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Annisa Aurelia Putri Diah Jaya

annisaureliap@gmail.com

Astri Fitria

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine and analyze the effect of good corporate governance, intellectual capital, and free cash flow on the firm value of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2021. Good corporate governance was referred to as managerial and institutional, intellectual capital was referred to as VAIC, and free cash flow was referred to as FCF. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 41 banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2019-2021; as the sample. In total, there were 123 data observations. Furthermore, the data were secondary which in form of annual financial statements. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression. The result concluded managerial ownership had a positive effect on value. However, institutional ownership did not affect firm value. In contrast, intellectual capital did not affect firm value. On the contrary, free cash flow had a positive effect on firm value.

Keywords: free cash flow, good corporate governance, intellectual capital, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *good corporate governance*, *intellectual capital* dan *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021. *Good corporate governance* diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, *intellectual capital* diproksikan dengan VAIC, *free cash flow* diproksikan dengan FCF, dan nilai perusahaan diproksikan dengan *Tobin's Q*. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Sampel pada penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*, dan diperoleh 123 sampel dari 41 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan selama periode 2019-2021. Analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: free cash flow, good corporate governance, intellectual capital, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Pada era industri 4.0, persaingan bisnis dalam berbagai sektor semakin ketat yang menimbulkan konsekuensi dalam persaingan perusahaan. Berdasarkan data sensus ekonomi Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2016, terdapat sekitar 3,98 juta perusahaan baru di Indonesia dalam kurun waktu 10 tahun terakhir. Persaingan perusahaan yang sangat ketat salah satunya yaitu pada sektor keuangan. Pada sektor keuangan terdapat sub sektor, yaitu sub sektor perusahaan efek, sub sektor lembaga pembiayaan, sub sektor asuransi, dan sub sektor perbankan (Soekapdjo *et al.*, 2018). Kasus bank bangkrut di Indonesia merupakan hal yang terjadi sejak lama. Sebanyak 103 bank diketahui telah bangkrut atau likuidasi dalam kurun waktu 2006-2020, dari jumlah itu 102 merupakan Bank Perkreditan Rakyat (BPR) dan satu bank umum.

Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan bank-bank tersebut tidak dapat bertahan dalam persaingan, salah satunya adalah ancaman perusahaan penyedia jasa layanan keuangan digital atau disebut *fintech* (*financial technology*). Hadirnya *fintech* tentunya menjadi pesaing bagi sub sektor perbankan sebagai penetrasi keuangan. Hasil survei *PricewaterhouseCoopers* (PwC) pada tahun 2016 menemukan bahwa sekitar 83% dari institusi keuangan tradisional khawatir bisnis mereka akan direbut oleh *fintech* (Kristianti dan Tulenan, 2021). Perbankan merupakan kegiatan usaha yang mencakup tiga hal yaitu kegiatan menghimpun dana, kegiatan menyalurkan dana, dan kegiatan memberikan jasa. Kegiatan pokok perbankan yaitu menghimpun dan menyalurkan dana. Sedangkan, memberikan jasa merupakan kegiatan pendukung bank. Fungsi utama bank yaitu *agent of trust* (kepercayaan), *agent of development* (penyaluran dana), dan *agent of service* (pelayanan). Selain itu, perbankan juga memiliki fungsi spesifik dalam penyelenggaraan sistem pengaturan dan pengawasan.

Adanya persaingan yang semakin ketat menyebabkan perusahaan harus menjalankan berbagai strategi, agar perusahaan tetap dapat bertahan dan mendapatkan keuntungan yang maksimal. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang dimiliki perusahaan. *Intellectual capital* (IC) merupakan *hidden value* yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut dikarenakan *intellectual capital* tidak terlihat secara eksplisit seperti aset tradisional (aset berwujud), namun IC terlihat pada laporan keuangan yang diterbitkan. Perusahaan yang mengelola *intellectual capital* dengan baik, maka dapat meningkatkan produktivitas, sistem, dan struktur yang dapat mendukung perusahaan dalam mempertahankan atau bahkan meningkatkan nilai perusahaan serta daya saing perusahaan (Silalahi, 2021). Sektor perbankan merupakan sektor bisnis yang bersifat *intellectually intensive*. Artinya, layanan pelanggan sangat bergantung pada intelek/akal/kecerdasan modal manusia. Menurut Cheng *et al.*, (2010), *intellectual capital* adalah penggerak dalam peningkatan kinerja dan pencapaian dalam nilai perusahaan.

Aspek lain yang memengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah aspek *good corporate governance*. Konsep *corporate governance* adalah suatu sistem yang memberikan pengawasan dan pengendalian untuk menghindari terjadinya konflik keagenan, sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham (Saifi, 2019). Menurut Herdani dan Kurniawati (2022), terdapat dua jenis masalah keagenan yang berhubungan dengan kepemilikan yaitu masalah keagenan antara manajemen dan pemegang saham serta masalah keagenan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Konflik keagenan dapat diatasi salah satu caranya yaitu dengan pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*) (Kholis, 2014).

Konflik agensi juga dapat disebabkan karena adanya arus kas bebas (*free cash flow*). Konflik ini disebabkan adanya perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal* terkait dengan pendistribusian *free cash flow*. Pemegang saham mengharapkan *agent* dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga *free cash flow* dapat dibagikan sebagai dividen yang diterima oleh pemegang saham. Sedangkan, manajemen berpandangan untuk menggunakan *free cash flow* melalui reinvestasi yang dapat menguntungkan perusahaan (Budiardi, 2017). Menurut Zurriah (2021), ketika *free cash flow* yang dihasilkan perusahaan tinggi maka pertumbuhan perusahaan juga tinggi, sehingga investor akan memberikan respon positif. *Free cash flow* merupakan salah satu faktor penentu dalam nilai perusahaan, sehingga manajemen perusahaan lebih terfokus dalam meningkatkan *free cash flow*.

Berdasarkan latar belakang diatas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi (*agency theory*) merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara satu atau lebih orang (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) dalam rangka pengelolaan perusahaan. *Principal* yang dimaksud terdiri atas para *stakeholder* yang menyediakan dana bagi perusahaan baik itu pemegang saham, kreditur, atau pemerintah. Sementara itu, *agent* adalah manajer perusahaan yang diberikan kewenangan untuk mengelola perusahaan (Ayu dan Sumadi, 2019).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori yang dapat digunakan pada nilai perusahaan yaitu *Signalling Theory*. Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence (1973) dalam Nursanita (2019:157) menyatakan bahwa isyarat atau sinyal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Resources Based Theory (RBT)

Resource based theory menjelaskan bahwa perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif dan memiliki kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (berwujud maupun tak berwujud) (Harisnawati *et al.*, 2017). *Resource based theory* mengungkapkan konsep mengenai kumpulan sumber daya dan kemampuan. Adanya perbedaan sumber daya dan kemampuan antara perusahaan dengan perusahaan pesaing akan memberikan keunggulan kompetitif.

Good Corporate Governance

Good corporate governance merupakan sebuah konsep yang menjelaskan aturan yang mengatur hubungan antara para pemegang saham, manajer, direksi, maupun *stakeholder* lainnya yang berkaitan dengan proses, hak maupun kewajiban berdasarkan hukum dan norma yang berlaku (Kartika dan Payana, 2021). Menurut Tamrin dan Maddatuang (2019), *good corporate governance* didefinisikan sebagai konsep yang didasarkan pada teori keagenan dengan tujuan memberikan keyakinan bahwa investor akan menerima *return* atas dana yang diinvestasikan kepada perusahaan. Mekanisme *good corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang berdasarkan pada aturan antara pihak-pihak dalam perusahaan, yang terdiri atas dewan komisaris, dewan direksi, komite audit, dan kepemilikan institusional.

Intellectual Capital

Intellectual capital dapat didefinisikan sebagai sumber daya tidak berwujud yang berharga, yang secara positif berpengaruh terhadap nilai ekonomi perusahaan, kinerja perusahaan, dan nilai perusahaan (Hejase *et al.*, 2016). Pengelolaan *intellectual capital* yang baik dapat mencerminkan bahwa perusahaan memiliki keunggulan kompetitif sehingga mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi (Kartika dan Payana, 2021).

Value Added Intellectual Coefficient

Value Added Intellectual Coefficient - VAIC™ merupakan model untuk pengukuran dan pelaporan *intellectual capital* yang pertama kali dikembangkan oleh Pulic (1998). VAIC™ dikembangkan untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset takberwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan (Ulum, 2017). Pendekatan VAIC™ relatif lebih mudah dan mungkin untuk dilakukan, karena dikonstruksi dari akun-akun dalam laporan keuangan perusahaan (neraca, laba rugi). Metode pengukuran

intellectual capital dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengukuran *nonmonetary* dan pengukuran *monetary*. Salah satu metode pengukuran *intellectual capital* dengan penilaian *nonmonetary* adalah *balanced scorecard*.

Free Cash Flow

Aliran kas bebas atau *free cash flow* merupakan aliran kas yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham atau pemilik, setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* (aset tetap) dan *working capital* (modal kerja) yang diperlukan untuk kelangsungan bisnis (Widiastari dan Yasa, 2018). Arus kas bebas didapatkan perusahaan dalam rentang waktu tertentu setelah pembayaran biaya operasi dan pembayaran oleh perusahaan. Arus kas bebas pada umumnya digunakan untuk membayar hutang, membeli saham kembali sebagai dividen atau laba ditahan untuk mengembangkan dimasa kedepan.

Nilai Perusahaan

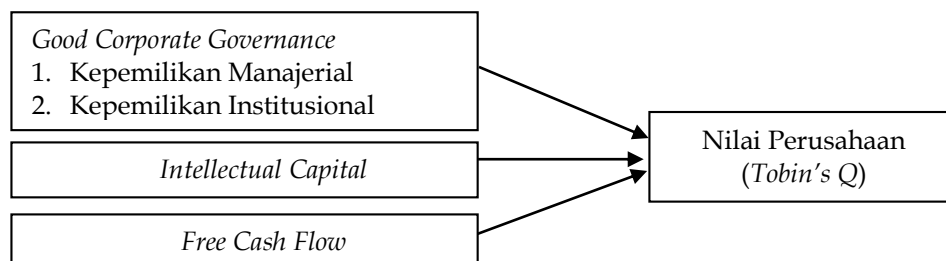
Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Berdasarkan konsep keuangan, nilai perusahaan merupakan nilai kini (*present value*) dari pendapatan mendatang (*future free cash flow*). Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan. Hal ini merupakan tugas dari manajer sebagai *agent* yang telah diberi kepercayaan oleh pemilik perusahaan untuk menjalankan bisnisnya. Bagi perusahaan *go public*, pergerakan nilai perusahaan akan menjadi pertimbangan bagi calon investor dalam mengambil keputusan investasi yang tepat. Peningkatan nilai perusahaan yang signifikan menandakan bahwa perusahaan mampu bertahan dalam jangka panjang.

Penelitian Terdahulu

Pertama, Purba dan Effendi (2019) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kedua, Sari dan Wulandari (2021) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketiga, Anggraini *et al.*, (2020) dengan Santiani (2018) menunjukkan hasil bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keempat, Zurriah (2021) menunjukkan hasil bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual yang menggambarkan hubungan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y) ditunjukkan dalam gambar sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Berdasarkan Gambar 1, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *good corporate governance* yang diprosikan melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, *intellectual capital*, dan *free cash flow*.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Franita (2018), menyatakan bahwa konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Konflik keagenan muncul karena pihak manajer merasa adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang dapat berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Purba dan Effendi (2019), menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi. Kepemilikan institusional berfungsi untuk mengendalikan dan mengelola perusahaan. Jika kepemilikan saham oleh institusi semakin besar, maka mekanisme kontrol terhadap kinerja manajemen akan semakin efektif. Tingginya tingkat kepemilikan institusional akan menyebabkan peningkatan pengawasan yang dilakukan oleh pihak investor institusional sehingga mampu mencegah perilaku oportunistik oleh pihak manajemen. Penelitian yang dilakukan oleh Muliani *et al.*, (2018), menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Pengelolaan seluruh potensi kepemilikan *intellectual capital* secara baik dan maksimal dapat membantu penciptaan nilai tambah dan mendorong kinerja keuangan serta nilai perusahaan, yang merupakan orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen (Devi *et al.*, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Putri *et al.*, (2019), Fitriyani dan Sari (2019), Muasiri dan Sulistyowati (2021), Kartika dan Payana (2021), menunjukkan hasil bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

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

Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan

Free cash flow merupakan salah satu perkiraan yang digunakan untuk mengetahui uang yang dihasilkan perusahaan melebihi apa yang diperlukan untuk mempertahankan tingkat pertumbuhan saat ini. Ketika *free cash flow* yang dihasilkan oleh perusahaan tinggi, maka pertumbuhan perusahaan juga tinggi sehingga investor akan memberikan respon positif. Penelitian yang dilakukan oleh Zurriah (2021), Yuliana (2020), Dewi *et al.*, (2018), Anggraeni *et al.*, (2018), menunjukkan hasil bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan. Populasi penelitian merupakan sekumpulan unit-unit atau objek maupun subjek yang memiliki karakteristik yang sama, selanjutnya populasi tersebut akan disimpulkan (Sumargo, 2020). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tahun pengamatan 2019 hingga tahun 2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang akurat sehingga dapat menggeneralisasi atau mewakili populasi. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik dalam membandingkan sesuai pengambilan sampel (Kusumastuti *et al.*, 2020). Berikut merupakan kriteria sampel dalam penelitian ini:

Tabel 1
Proses Seleksi Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2021	46
2.	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak mengeluarkan laporan keuangan secara konsisten selama tahun 2019-2021	(5)
Total Sampel Penelitian		41

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

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 41 perusahaan dengan periode penelitian tahun 2019-2021 menjadi 123 data yang dapat diolah.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Adapun data dokumenter yaitu data penelitian yang berupa arsip-arsip atau laporan keuangan masing-masing perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tersedia di *website* www.idx.co.id. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan secara tidak langsung dari sumbernya. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dapat diklasifikasikan menjadi beberapa macam untuk menjelaskan penggunaannya dalam penelitian. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *intellectual capital*, *free cash flow*. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan, yaitu direktur dan komisaris. Menurut Franita (2018), kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan pemegang saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. Menurut Franita (2018), kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Intellectual Capital

Pada penelitian ini, *intellectual capital* diukur dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) yang dikenalkan oleh Pulic pada tahun 1998 (Zulkarnain dan Filaisufi, 2020). VAIC™ dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai melalui *intellectual capital*. Anderson dan Asyik (2021), menjabarkan langkah-langkah dalam menghitung VAIC™ sebagai berikut:

$$\text{Value Added} = \text{Output} - \text{Input}$$

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

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

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

$$\text{Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

Free Cash Flow

Free cash flow (FCF) adalah arus kas yang tersedia untuk pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang berkepentingan yang dimaksud adalah penyandang dana, yaitu kreditur dan investor (Santiani, 2018). Perhitungan variabel ini menggunakan rumus Zurriah (2021), sebagai berikut:

$$\text{Free Cash Flow} = \frac{\text{Aliran Kas Operasi} - \text{Pengeluaran Modal} - \text{Modal Kerja Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan melalui rasio *Tobin's Q*, karena rasio *Tobin's Q* mampu memberikan informasi paling baik sebab mengikutsertakan seluruh unsur utang dan modal saham perusahaan dalam penghitungannya. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q* yang dikembangkan oleh White *et al.*, (2002).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Equity Market Value} + \text{Nilai buku dari total utang}}{\text{Equity Book Value} + \text{Nilai buku dari total utang}}$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Silvia (2020), menyatakan bahwa statistik deskriptif merupakan uji statistik yang digunakan sebagai analisis data yang mengumpulkan data tanpa bermaksud menarik kesimpulan yang bersifat generalisasi. Analisis ini bertujuan untuk memberikan informasi mengenai penggunaan masing-masing variabel penelitian. Analisis statistik deskriptif ini digunakan untuk meneliti nilai rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*) dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas yakni pengujian yang bertujuan untuk melihat apakah populasi data yang digunakan terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilakukan dengan

menggunakan dua cara yaitu uji *Kolmogrov-Smirnov* (KS) dan menggunakan uji *Normal P-P Plot*. Pada pengujian normalitas dapat dikatakan terdistribusi normal jika nilai *Asym. Sig* atau signifikansi $\geq 0,05$, tetapi bila sebaliknya atau nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka data residual terdistribusi tidak normal dan tidak dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2013). Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW-test). Kriteria dalam pengujian *Durbin-Watson* (DW-test) yaitu:

a) Apabila nilai $0 < d < dL$, maka ada autokorelasi positif. b) Apabila nilai $4 - dL < d < 4$, maka ada auto korelasi negatif. c) Apabila nilai $du < d < 4-du$ maka tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya hubungan antar variabel independen (bebas). Multikolinieritas dapat dideteksi dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Pengambilan keputusan uji multikolinieritas, yaitu: a) Apabila nilai VIF < 10 atau nilai *tolerance* $> 0,01$, maka dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas. b) Apabila nilai VIF > 10 atau nilai *tolerance* $< 0,01$, maka dinyatakan terjadi multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya ketidakseimbangan *variance* dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Penelitian yang menggunakan model regresi dinyatakan baik apabila tidak terdapat heteroskedastisitas. Pada dasarnya, pengujian heteroskedastisitas sama dengan pengujian normalitas, yaitu menggunakan pengamatan pada gambar atau diagram *scatter plot*. Menurut Sujarweni (2016), regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas apabila: a) Titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0. b) Titik-titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja. c) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.

Analisis Regresi Linear Berganda

Model regresi linear berganda merupakan model analisis yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Model persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \alpha + \beta_1 \text{ KM} + \beta_2 \text{ KI} + \beta_3 \text{ IC} + \beta_4 \text{ FCF} + e$$

Parameter β (koefisien regresi) adalah besarnya pengaruh absolut variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Parameter α (konstanta) adalah besarnya nilai variabel Y yang tidak dipengaruhi oleh variabel X, dan notasi e adalah besarnya nilai *error* yang merupakan pengaruh lain di luar model.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F merupakan uji kelayakan model yang memiliki tujuan untuk mengetahui model regresi dalam penelitian ini dapat digunakan atau tidak dapat digunakan dalam memprediksi variabel dependen. Menurut Ghozali (2013), tingkat signifikansi dalam uji kelayakan model uji F yaitu 0,05 ($\alpha=5\%$). Apabila nilai Sig. F $> 0,05$ menunjukkan bahwa penelitian ditolak,

sehingga modek penelitian tidak layak untuk diuji, sedangkan apabila nilai Sig. F < 0,05 menunjukkan bahwa penelitian diterima, sehingga model penelitian layak diuji.

Koefisien Determinasi (R²)

Uji R² digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dapat diunakan untuk mengetahui besar atau kecilnya variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Pengujian Hipotesis

Uji t merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel dependen (Mulyono, 2018). Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan derajat signifikansi sebesar 0,05. Apabila nilai signifikansi $t > 0,05$, maka hipotesis ditolak dan variabel dependen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel independen, sedangkan apabila nilai signifikansi $t < 0,05$, maka hipotesis diterima dan variabel dependen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel independen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Variabel yang diuji pada penelitian ini adalah *good corporate governance* yang dihitung menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, *intellectual capital* yang dihitung menggunakan VAICTM, *free cash flow* yang dihitung menggunakan FCF, dan nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Tobin's Q*. Berikut analisis deskriptif yang disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	123	,00	,00	,0002	,00057
KI	123	,30	,99	,7534	,18082
IC	123	1,67	8,86	5,1412	1,72934
FCF	123	,24	3,34	,6092	,39002
TOBIN	123	-,48	1,20	,9991	,18714
<i>Valid N (listwise)</i>	123				

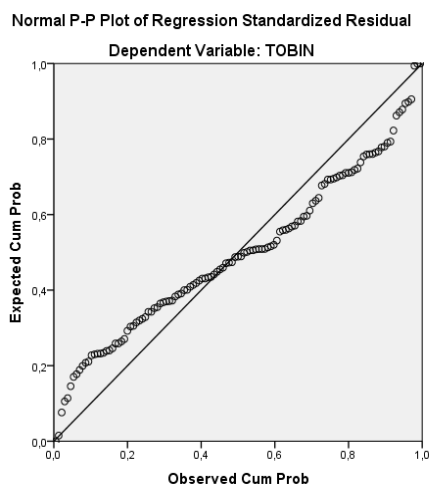
Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan Tabel 2, dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0002. Nilai minimum dan nilai maksimum yaitu sebesar 0,00, dengan standar deviasi sebesar 0,00057. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata sebesar 0,7534. Nilai minimum yaitu sebesar 0,30 dan nilai maksimum yaitu sebesar 0,99, dengan standar deviasi sebesar 0,18082. Variabel *intellectual capital* memiliki nilai rata-rata sebesar 5,1412. Nilai minimum yaitu sebesar 1,67 dan nilai maksimum yaitu sebesar 8,86, dengan standar deviasi sebesar 1,72934. Variabel *free cash flow* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,6092. Nilai minimum yaitu sebesar 0,24 dan nilai maksimum yaitu sebesar 3,34, dengan standar deviasi sebesar 0,39002. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,9991. Nilai minimum yaitu sebesar -0,48 dan nilai maksimum yaitu sebesar 1,20, dengan standar deviasi sebesar 1,8714.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berikut merupakan hasil uji normalitas yang disajikan pada Gambar 2.



Gambar 2
Grafik Normal P-Plot
 Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan Gambar 2, diketahui grafik normal *P-P Plot* menunjukkan gambar tersebut memiliki pola yang menyebar disekitar garis diagonal. Artinya, data pada penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Berikut merupakan hasil uji autokorelasi menggunakan *Durbin-Watson* yang disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,778 ^a	,606	,592	,19375	1,738

a. Predictors: (Constant), FCF, KI, IC, KM

b. Dependent Variable: TOBIN

Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan Tabel 3, diketahui bahwa uji autokorelasi menghasilkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,738. Apabila melihat tabel DW dengan tingkat signifikansi 5%, n sebanyak 123, dan jumlah variabel independen (k=4), maka diketahui nilai dL sebesar 1.6392 dan nilai dU sebesar 1.7733. Oleh karena nilai DW 1,738 lebih kecil dari batas atas (dU) 1.7733, maka dapat disimpulkan terjadinya autokorelasi. Untuk mengatasi masalah autokorelasi, diperlukan uji tambahan yaitu dengan uji *Runs Test*. Uji *Runs Test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). Berikut merupakan hasil uji *Runs Test* yang disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4
Uji Autokorelasi dengan Runs Test
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,00557
Cases < Test Value	61
Cases >= Test Value	62
Total Cases	123
Number of Runs	54
Z	-1,539
Asymp. Sig. (2-tailed)	,124

Tabel 4
Uji Autokorelasi dengan *Runs Test*
Runs Test

a. Median

Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan Tabel 4, uji *Runs Test* menunjukkan hasil Sig. sebesar 0,124. Nilai 0,124 > 0,05 yang memiliki arti bahwa model regresi bebas dari masalah autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Berikut merupakan hasil uji multikolinieritas yang disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

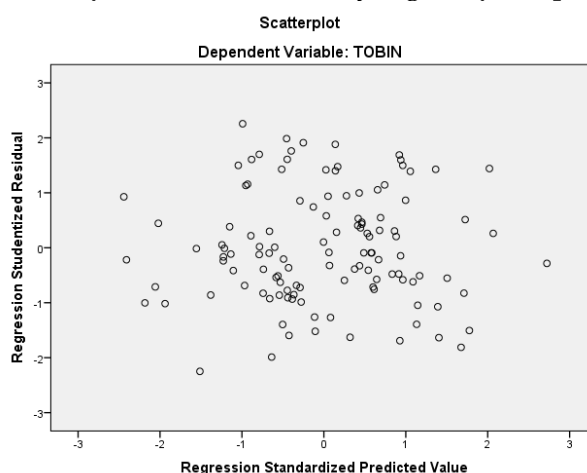
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
	(Constant)		
1	KI	,949	1,054
	KM	,899	1,112
	IC	,956	1,046
	FCF	,836	1,197

a. *Dependent Variable: TOBIN*
 Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan Tabel 5, menunjukkan bahwa nilai *tolerance* variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *intellectual capital*, dan *free cash flow* memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10 (kurang dari 10). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi ini layak untuk digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Berikut merupakan hasil uji heterokedastisitas yang disajikan pada Gambar 3.



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan *Scatterplot*
 Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan Gambar 3, hasil uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Artinya, tidak terjadi adanya heterokedastisitas.

Regresi Linear Berganda

Berikut merupakan hasil uji regresi linear berganda yang disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
(Constant)	1,375	,100		13,750	,000
1 KM	369,292	32,667	,689	11,305	,000
KI	-,173	,100	-,103	-1,735	,085
IC	-,017	,010	-,097	-1,634	,105
FCF	,284	,108	,167	2,636	,010

a. *Dependent Variable:* TOBIN

Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan Tabel 6, hasil pengujian analisis regresi linear berganda dapat dijelaskan melalui persamaan berikut:

$$\text{Tobin's } Q = 1,375 + 369,292\text{KM} - 0,173\text{KI} - 0,017\text{IC} + 0,284\text{FCF} + e$$

Uji Kelayakan Model

Uji F

Berikut merupakan hasil uji statistik F yang disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,806	4	1,701	45,323	,000 ^b
	Residual	4,430	118	,038		
	Total	11,235	122			

a. *Dependent Variable:* TOBIN

b. *Predictors:* (Constant), FCF, KI, IC, KM

Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan Tabel 7, hasil uji statistik F menunjukkan nilai F hitung sebesar 45,323 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *intellectual capital*, dan *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, model dikatakan layak untuk dilakukan pengujian berikutnya.

Uji Koefisien Determinasi

Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi yang disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,778 ^a	,606	,592	,19375

a. *Predictors:* (Constant), FCF, KI, IC, KM

b. *Dependent Variable:* TOBIN

Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan Tabel 8, nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R Square* (R^2) yaitu sebesar 0,592. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi

oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *intellectual capital*, dan *free cash flow* sebesar 59,2% sedangkan sisanya 40,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

Berikut merupakan hasil uji t yang disajikan pada Tabel 9.

Tabel 9
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,375	,100		13,750	,000
1 KM	369,292	32,667	,689	11,305	,000
KI	-,173	,100	-,103	-1,735	,085
IC	-,017	,010	-,097	-1,634	,105
FCF	,284	,108	,167	2,636	,010

a. *Dependent Variable: TOBIN*

Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan hasil dari uji t pada Tabel 9, dapat diketahui bahwa uji hipotesis variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 369,292 dengan arah positif, artinya hipotesis diterima. Uji hipotesis variabel kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi $0,085 > 0,05$, artinya hipotesis ditolak. Uji hipotesis variabel *intellectual capital* memiliki nilai signifikansi $0,105 > 0,05$, artinya hipotesis ditolak. Uji hipotesis variabel *free cash flow* memiliki nilai signifikansi $0,010 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 0,284 dengan arah positif, artinya hipotesis diterima.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Arah positif menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin besar nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat membantu menggabungkan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen, karena manajemen dan pemegang saham memiliki tujuan yang sama, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Bagaskara *et al.*, (2021), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa fungsi pengawasan dan monitoring oleh investor institusional belum berjalan sesuai dengan harapan. Faktor lain yang menyebabkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu para investor besar cukup merasa aman dengan keberadaan komisaris independen dalam dewan komisaris yang lebih efektif dalam melakukan monitoring dan pengawasan terhadap manajemen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ayu dan Sumadi (2019), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan masih banyak perusahaan utamanya perusahaan sektor perbankan yang belum memaksimalkan peran *intellectual capital*. Selain itu, *intellectual capital* masih belum dianggap penting bagi investor dalam menentukan keputusan. *Intellectual capital* berada dalam lingkup manajemen yang hanya cukup diketahui oleh investor jika nilai dari *intellectual capital* cukup baik namun peningkatannya tidak terlalu berpengaruh terhadap pengambilan keputusan. Menurut Santoso (2012), perusahaan di Indonesia masih mengandalkan peningkatan nilai tambahnya melalui efisiensi modal fisik, bukan melalui modal intelektual. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Siregar dan Safitri (2019) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *free cash flow* yang dihasilkan perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Ketika terjadi peningkatan nilai *free cash flow*, maka akan memberikan respon positif dari investor mengenai kinerja perusahaan dan kemampuan perusahaan menciptakan pertumbuhan kas dimasa mendatang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zurriah (2021), yang menyatakan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan peneliti mengenai pengaruh *good corporate governance*, *intellectual capital*, dan *free cash flow* terhadap nilai perusahaan, dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut bermakna bahwa kepemilikan manajerial dapat membantu menggabungkan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen, karena manajemen dan pemegang saham memiliki tujuan yang sama, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, (2) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut bermakna bahwa fungsi pengawasan dan monitoring oleh investor institusional belum berjalan sesuai dengan harapan, (3) *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa masih banyak perusahaan utamanya perusahaan sektor perbankan yang belum memaksimalkan peran *intellectual capital* dan masih mengandalkan peningkatan nilai tambahnya melalui efisiensi modal fisik, bukan melalui modal intelektual, (4) *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai *free cash flow* akan memberikan respon positif dari investor mengenai kinerja perusahaan dan kemampuan perusahaan menciptakan pertumbuhan kas dimasa mendatang.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, saran yang dapat diberikan peneliti adalah: (1) Bagi investor yang akan berinvestasi kepada perusahaan, sebaiknya melihat variabel kepemilikan institusional dan *free cash flow* yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi khususnya sektor perbankan, (2) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan peneliti menambahkan proksi dari *good corporate governance* yang lain seperti ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi dan ukuran komite audit.

DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, G. E. dan N. F. Asyik. 2021. Intellectual Capital Mempengaruhi Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10(7), 1-20.
- Anggraeni, S. B., P. D. Paramita, dan A. Oemar. 2018. Pengaruh Free Cash Flow, Risiko Bisnis dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening. *Journal of Accounting* 4(4). 1-18.
- Anggraini, F., Y. P. Seprijon, dan S. Rahmi. 2020. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik* 15(2), 169-190.
- Ayu, P. C. dan N. K. Sumadi. 2019. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Widya Akuntansi dan Keuangan* 1(1), 87-104.
- Bagaskara, R. S., K. H. Titisari, dan R. R. Dewi. 2021. Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Forum Ekonomi* 23(1), 29-38.
- Budiardi, B. A. 2017. Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Biaya Agensi dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1-15.
- Cheng, M. Y., J. Y. Lin, T. Y. Hsiao, dan T. W. Lin. 2010. Invested resource, competitive intellectual capital, and corporate performance. *Journal of intellectual capital*.
- Devi, S., I. G. N. Budiasih, dan I. D. N. Badera. 2017. Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 14(1), 20-45.
- Dewi, D. K., A. R. Tanjung, dan N. Indrawati. 2018. Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi* 26(2), 101-121.
- Franita, R. 2018. *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi untuk Perusahaan Telekomunikasi*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harisnawati, R., I. Ulum, dan D. Syam. 2017. Pengaruh Intellectual Capital Performance Terhadap Intensitas Pelaporan Modal Intelektual. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan* 7(1), 941.
- Hejase, H. J. 2016. Intellectual Capital : An Exploratory Study from Lebanon. *Open Journal of Business and Management* 4(04), 571.
- Herdani, E. F. dan R. Kurniawati. 2022. Analisis Pengaruh Good Corporate Governance dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan IDXESGL30. *Jurnal Ilmu dan Budaya* 43(1), 1-16.
- Kartika, I. dan E. D. Payana. 2021. Good Corporate Governance dan Intellectual Capital Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Indonesia* 10(1) 61-79.
- Kholis, N. 2014. Analisis Struktur Kepemilikan dan Perannya Terhadap Praktik Manajemen Laba Perusahaan. *ADDIN* 8(1), 1-9.
- Kristianti, I. dan M. V. Tulenan. 2021. Dampak Financial Technology Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. *Kinerja* 18(1), 57-65.
- Kusumastuti, A., A. Mustamil, dan T. Ali. 2020. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Deepublish.
- Muasiri, A. H. dan E. Sulistyowati. 2021. Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal EK&BI* 4(1), 426-436.
- Saifi, M. 2019. Pengaruh Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Profit* 13(02), 1-11.

- Santiani, N. P. 2018. Pengaruh Intellectual Capital dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 13(2), 69-78.
- Silalahi, E. M. 2021. *Buku Referensi Intellectual Capital Management Building Your Employee Passion and Happiness*. Deepublish.
- Soekapdjo, S., L. Nugroho, A. Badawi, dan W. Utami. 2018. Bad debt issues in Islamic bank: macro and micro influencing (Indonesia cases). *International Journal of Commerce and Finance* 4(1), 10-26.
- Siregar, N. Y. dan T. A. Safitri. 2019. Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management , Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya* 5(2), 53-79.
- Sujarweni, V. W. 2016. *Kupas tuntas penelitian akuntansi dengan SPSS*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Tamrin, M. dan B. Maddatuang. 2019. *Penerapan Konsep Good Corporate Governance dalam Industri Manufaktur di Indonesia*. Bogor: IPB Press.
- Ulum, I. 2017. *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- Widiastari, P. A. dan G. W. Yasa. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi* 23, 957.
- Zulkarnain dan S. A. Filaisufi. 2020. Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Firm Value dengan ROA Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016). *Cakrawala* 3(2), 190-205.
- Zurriah, R. 2021. Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis* 21(1), 100-106.