

## PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE*, KINERJA KEUANGAN, GCG, DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Eva Rossidatul Amalia  
*evarossidatulamalia@gmail.com*  
Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The aim of this study is to test the impact of the intellectual capital disclosure, the financial performance. The Good Corporate Governance, and the leverage toward the firm value. The population of this study are the LQ 45 companies which are registered in Indonesia's Stock Exchange in 2015 - 2019. The samples of this study are collected by applying the purposive sampling method with some LQ 45 companies' criteria which are determined by the researcher, so it collects 51 companies as the samples with 190 firm years as the total data. This analysis applies the multiple linier regression with SPSS 20. The impact of the intellectual capital disclosure which is proxied by the ICDI (Intellectual Capital Disclosure Index), it shows there is no significantly impact to the firm value. The financial performance which is proxied by the ROA (Return On Assets) gives positive and significant impact to the firm value. While the Good Corporate Governance gives positive and significant impact to the firm value, but the result of the leverage which is proxied by the DER (Debt to Equity Ratio) shows insignificant result toward the firm value.*

*Keywords: intellectual capital disclosure, financial performance, good corporate governance, leverage, firm value*

### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, *Good Corporate Governance*, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 - 2019. Sampel dalam penelitian ini diperoleh menggunakan *purposive sampling method* dengan beberapa kriteria perusahaan LQ 45 yang telah ditentukan oleh peneliti sehingga diperoleh sampel sebanyak 51 perusahaan dengan keseluruhan data sejumlah 190 *firm years*. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS 20. Hasil dari pengaruh variabel *intellectual capital disclosure* yang diproksikan dengan ICDI (*Intellectual Capital Disclosure Index*) menunjukkan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA (*Return On Assets*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara *Good Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil dari variabel *leverage* yang diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) menunjukkan hasil tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, *good corporate governance*, *leverage*, nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Seiring berjalannya waktu dengan adanya kemajuan ekonomi di bidang informasi dan semakin ketatnya persaingan dalam suatu perusahaan, pertumbuhan inovasi bisnis mulai menjadi pusat perhatian bagi pelaku bisnis yang bersaing. Banyak dari perusahaan-perusahaan yang merubah cara berbisnis yang semula didasarkan pada tenaga kerja menuju ke bisnis yang didasarkan pada pengetahuan, sehingga karakteristik suatu perusahaan menjadi perusahaan yang didasarkan atas pengetahuan. Investor yang berfokus pada informasi keuangan dalam pengambilan keputusan investasi dalam laporan keuangan perusahaan, dapat dikatakan belum menjadi jaminan keuntungan yang akan diperoleh oleh

investor di masa yang akan datang (Candra dan Wiratmaja, 2020). Untuk membuat masyarakat yakin perusahaan perlu membuat strategi untuk dapat memperoleh kepercayaan dan agar dapat terus bersaing dengan perusahaan lainnya yaitu dengan memperhatikan *intangible assets* yang dimiliki oleh perusahaan. Pada beberapa tahun terakhir bisnis yang didasarkan oleh pengetahuan memiliki pandangan tersendiri dalam suatu perusahaan. Diketahui bahwa bisnis yang didasarkan pengetahuan dapat menggambarkan sejauh mana sumber daya manusia dapat bekerja secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Bisnis yang didasarkan pengetahuan menjadi perhatian para praktisi yang menghubungkannya dengan *intellectual capital disclosure*. Pengungkapan IC menjadi suatu bentuk komunikasi baru dimana peran manajemen dalam mengendalikan kontrak dengan pekerja dan memfasilitasi informasi yang memadai bagi pihak yang membutuhkan (Yuskar dan Novita, 2014). Keterbukaan informasi yang semakin maju membuat perusahaan berusaha mengungkapkan baik *tangible assets* maupun *intangible assets* sehingga dapat mempengaruhi pasar. Hadiwijaya dan Rohman (2013) menyatakan bahwa gerak dunia pada abad 21 telah mengarah pada perubahan pola pergerakan industri dan ekonomi yang bersifat global. Adanya perubahan tersebut dilatarbelakangi oleh adanya rencana kebijakan pembangunan yang dikenal sebagai *High-Tech Strategy 2020* (Prasetyo dan Sutopo, 2018) dengan adanya hal tersebut maka ketersediaan informasi dalam setiap lini perusahaan dapat saling terhubung dan dapat berbagi informasi satu dengan yang lainnya. Maka dari itu pengungkapan komponen *intellectual capital* yang terdiri dari *Human Capital*, *Structural Capital* dan *Relational Capital* perlu diungkapkan untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan itu sendiri yang diindikasikan dengan tingginya harga saham perusahaan. Perusahaan yang mempunyai saham-saham yang terbaik yaitu perusahaan LQ 45. Pada akhir-akhir ini, mayoritas emiten anggota perusahaan LQ 45 mencatatkan penurunan kinerja pada paruh pertama tahun ini karena adanya dampak pandemi *covid-19* yang melanda semua negara, baik negara maju maupun berkembang. Berdasarkan laporan keuangan yang dihimpun oleh BPS penurunan pendapatan mayoritas emiten LQ 45 berkisar antara 3%-51% YoY, sedangkan penurunan laba bersihnya berada pada rentang 2%-93% YoY.

Dengan adanya *Intellectual capital disclosure* berhubungan dengan kinerja keuangan, karena suatu perusahaan pasti memiliki indikator untuk mengukur sejauh mana tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola suatu perusahaan. Ada kalanya kinerja suatu perusahaan mengalami penurunan yang menyebabkan kerugian. Maka untuk meminimalisir terjadinya kendala yang mungkin terjadi maka perusahaan harus mengukur kinerja keuangannya dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan (Tjandrakirana dan Monica, 2014). Hasil dari pengukuran kinerja keuangan dapat dijadikan tolak ukur untuk memperbaiki perusahaan pada periode selanjutnya serta dapat menjadi tolak ukur untuk penilaian dasar dalam pemberian *reward and punishment* terhadap manajer serta karyawan yang lainnya.

Selain pengungkapan *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan dan kinerja keuangan yang setiap periodenya harus diukur tingkat kemajuannya, suatu perusahaan juga memiliki tujuan penting yakni maksimalisasi laba. Dengan adanya maksimalisasi laba sudah sewajarnya suatu perusahaan membuat perubahan-perubahan yang positif baik hal kebijakan yang diterapkan maupun pengambilan keputusan yang mengarah kepada penciptaan mutu dan kualitas, sehingga dapat bersaing secara kompetitif (Alfinur, 2016). Penerapan GCG merupakan suatu konsep yang diajukan untuk meningkatkan sejauh mana kinerja suatu perusahaan dalam penerapan monitoring kinerja manajemen serta adanya jaminan akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* yang bersumber dari kerangka peraturan yang sudah ditentukan (Kristanti, 2016). Penerapan GCG dapat menjadi elemen penting untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena dalam penerapannya sendiri sering terjadi asimetri informasi sehingga berdampak pada ketidakselarasan informasi yang

diperoleh antara agent dan principal. Hal tersebut mengakibatkan adanya *agency conflict* yang terjadi (Sasmita, 2019). Perusahaan dituntut untuk menerapkan prinsip-prinsip GCG sesuai peraturan yang berlaku. Effendi (2016) menyebutkan prinsip - prinsip yang harus diterapkan yakni *Transparency* (Transparansi), *Accountability* (Akuntabilitas), *Responsibility* (Responsibilitas), *Independency* (independensi), *Fairness* (Kewajaran). Dengan adanya prinsip GCG yang diterapkan dengan baik diharapkan dapat menunjang kinerja perusahaan dengan meningkatkan keefektifan yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan.

Adanya GCG yang dijalankan oleh setiap perusahaan maka akan berpengaruh pada ketaatan perusahaan dalam membayar hutang yang dipinjamnya baik pada pihak internal (dalam) maupun pada pihak eksternal (luar). Agar perusahaan dapat meningkatkan modal guna untuk memperoleh sebagian besar keuntungan yang lebih tinggi, maka suatu perusahaan dapat menggunakan hutang (*leverage*) sebagai alat yang digunakan untuk menggait modal yang lebih besar (Anugrah dan Suryanawa, 2019). Penggunaan dana yang didapat dari pihak eksternal akan memberikan resiko yang lebih besar bagi perusahaan untuk membayarnya. Penggunaan hutang dari luar dapat dilakukan dengan memperhatikan tingkat batas hutang yang telah ditentukan oleh perusahaan serta penggunaan hutang mempunyai dampak manfaat yang lebih besar bagi perusahaan. Ernawati (2015) menyebutkan bahwa apabila suatu perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang lebih besar, maka semakin tinggi efektifitas suatu perusahaan dalam memperoleh laba hal tersebut akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Namun demikian, dengan adanya hutang juga memiliki kekurangan yakni, menyebabkan kebangkrutan perusahaan saat mengalami kerugian, selain itu pendapatan yang diperoleh perusahaan tidak dapat menutupi adanya beban bunga (Kumalasari, 2018). Dengan latar belakang yang telah peneliti uraikan diatas, maka peneliti bermaksud untuk mengembangkan sekaligus meneliti kembali dengan judul Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure*, Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance*, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI).

Dilihat dari susunan latar belakang, maka timbul rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut: (1) Apakah *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan berdasarkan rumusan masalah dapat dinyatakan tujuan penelitian sebagai berikut ini: (1) Untuk mengetahui *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Agency Theory*

*Agency theory* adalah teori yang menjelaskan hubungan antara *principal* sebagai pemilik modal dan agen sebagai pengelola perusahaan yang mengalami benturan kepentingan dalam suatu perusahaan yang beroperasi (Jensen dan Meckling, 1967). *Agency theory* menjelaskan bahwa ketika agen memiliki kepentingan untuk mengoptimalkan kesejahteraan perusahaan maka akan terjadi suatu tindakan yang menyimpang atau tidak sesuai dengan kepentingan principal (Cahyanti, 2020). Hal ini yang menjadi dasar berbedanya informasi yang dimiliki oleh agen dan prinsipal, dimana agen mempunyai kendali atas informasi yang dimiliki daripada prinsipal karena agen terlibat langsung dalam setiap aktivitas entitas, keadaan seperti ini disebut asimetri informasi. Perbedaan yang timbul dikarenakan keduanya mempunyai kepentingan yang berbeda yang disebut *conflict interest*. Timbulnya *conflict interest* ini dikarenakan adanya perilaku *opportunistic* dari kedua belah pihak.

Perbedaan ini menimbulkan *agency cost* yang disebabkan perilaku konservatif oleh *principals* sebagai pengontrolan dari adanya kinerja *agent* dalam menjalankan tanggung jawabnya. Konflik antara *agent* dengan *principals* dapat diminimalkan dengan mekanisme pengendalian dan pengawasan yang dapat meminimalkan kesenjangan akibat perbedaan kepentingan antar keduanya baik itu penerapan *good corporate governance* maupun pengungkapan *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan adanya pengawasan tersebut diyakini dapat meminimalisir dan menggambarkan kinerja perusahaan serta menjadi indikasi untuk mensejajarkan kepentingan principal dengan kepentingan agent (Tamarani, 2015). Pada penelitian ini juga menjelaskan bahwa kinerja keuangan dan *leverage* merupakan faktor pendorong bagi principal untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan, dimana perolehan laba yang didapatkan oleh perusahaan dapat berpengaruh pada luasnya pengungkapan informasi yang diperoleh oleh principal sehingga akan mengurangi biaya keagenan, sedangkan *leverage* pada perusahaan dapat dijadikan acuan sebagai sejauh mana perusahaan dalam melunasi hutangnya sehingga perusahaan mendapatkan manfaat yang lebih dari aktivitas investasi.

### **Signaling Theory**

*Signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan dengan kinerja yang tinggi menggunakan informasi keuangan untuk mengirim sinyal kepada pasar (Spance, 1973). Teori sinyal ini mengindikasikan bahwa apabila suatu perusahaan yang berkualitas akan cenderung dalam memberikan sinyal yang positif dan sinyal – sinyal keunggulan yang dimilikinya, begitu pula sebaliknya apabila perusahaan dengan kualitas yang kurang unggul akan cenderung memberikan sinyal yang tidak terlalu terinci kepada publik. Dengan adanya sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada pasar diharapkan akan mendorong investor untuk berinvestasi kepada perusahaan tersebut. Dorongan perusahaan dalam memberikan informasi sejalan dengan adanya penurunan asimetri informasi antara agen dan principal. Karena agen lebih banyak mengetahui tentang perusahaan serta prospek perusahaan dimasa yang akan datang dari pada principal. Pemberian sinyal sering kali dihubungkan dengan adanya pengungkapan sukarela atribut *Intellectual Capital* (IC) yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat meminimalisir adanya asimetri informasi. Selain itu, Brigham dan Houtson (2013) menyatakan bahwa langkah manajemen dalam memberikan sinyal kepada investor ditunjukkan dengan tingkat kinerja keuangan dan *leverage* yang ada pada suatu perusahaan sehingga investor dapat menilai kinerja perusahaan berdasarkan pada sinyal yang dipublikasikan melalui laporan tahunan perusahaan. Apabila pengungkapan atribut IC dan tingkat kinerja perusahaan yang ditunjukkan melalui kinerja keuangan dan *leverage* baik pada setiap periodenya, maka akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut teori sinyal juga sejalan dengan pengungkapan GCG, dimana pengungkapan informasi GCG baik informasi akuntansi maupun tata kelola perusahaan dapat memberikan sinyal prospek perusahaan dimasa yang akan datang yang diindikasikan pada peningkatan adanya nilai perusahaan.

### **Intellectual Capital Disclosure**

*Intellectual Capital disclosure* (ICD) merupakan suatu bentuk komunikasi baru dimana peran manajemen dalam mengendalikan kontrak dengan pekerja dan memfasilitasi informasi yang memadai bagi pihak yang membutuhkan (Yuskar dan Novita, 2014). *Intellectual capital* didefinisikan sebagai aset yang tidak berwujud dimana digolongkan dalam kategori aset non-moneter yang dapat dimiliki dan digunakan untuk menghasilkan dan menyerahkan barang atau jasa pada pihak yang berkepentingan. Rivandi (2018) menyatakan bahwa pengungkapan *intellectual capital* mencakup seluruh pengetahuan karyawan, organisasi maupun kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dan

keunggulan kompetitif. Sementara Sveiby (1997) dan Guthrie *et al.*, (1999) membagi *intellectual capital* menjadi *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*. Informasi ICD yang dipublikasikan oleh perusahaan akan menjadi sinyal bagi investor yang dapat digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan berinvestasi (Siregar dan Safitri, 2019). Pada penelitian ini skema yang digunakan yaitu *intellectual capital* hasil modifikasi dari skema yang dikembangkan oleh Sveiby (1997) dan Guthrie *et al.*, (1999), alasan dari adanya modifikasi merujuk pada keputusan ketua Bapepam LK nomor: Kep-431/BL/2012. Selain itu, alasan yang lainnya dengan adanya modifikasi ini karena adanya sebagian item dalam IFAC (1998) dan Guthrie *et al.*, (1999) yang cenderung merupakan pengulangan lebih lanjut dari item yang lainnya (Ulum, 2015).

### **Kinerja Keuangan**

Menurut Tjandrakirana dan Monika (2014) kinerja keuangan merupakan salah satu indikator yang dapat mengukur tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola suatu perusahaan. Kinerja perusahaan yang terkait dengan keuntungan yang diperoleh selama tahun berjalan akan dicatat di dalam laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan kepada investor. Bagi investor, dengan adanya informasi kinerja keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan apakah kinerja suatu perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah investor dapat mempertahankan investasi tersebut atau mencari alternatif yang lain (Thaharah, 2016). Kinerja keuangan yang disusun oleh perusahaan digunakan untuk kepentingan internal perusahaan sendiri dan *stakeholder*. Ada kalanya suatu perusahaan kinerja keuangannya mengalami penurunan sehingga menimbulkan kerugian. Maka perusahaan perlu untuk mengukur kinerja keuangan setiap periode waktu tertentu sebagai acuan untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan.

### **Good Corporate Governance**

Menurut Effendi (2016) *corporate governance* diartikan sebagai suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamatan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang. GCG didesain dengan berfokus pada pengelolaan perusahaan secara profesional berdasarkan prinsip - prinsip yang berlaku secara umum yakni, *Transparency, Accountability, Responsibility, Independency, and Fairness*. Prinsip - prinsip tersebut sangat diperlukan dalam suatu perusahaan untuk membangun perusahaan yang berdaya saing tinggi dan berkelanjutan (Effendi, 2016). Penetapan GCG dalam perusahaan dapat mendorong terjadinya budaya kerja manajemen yang bersih, profesional, dan transparan. Selain itu, penerapan prinsip GCG pada suatu perusahaan akan berdampak pada meningkatnya pengelolaan perusahaan sesuai dengan nilai - nilai peraturan perundang - undangan yang berlaku secara umum.

### **Leverage**

*Leverage* didefinisikan sebagai sejauh mana kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban - kewajiban yang dimilikinya baik hutang dalam jangka panjang maupun hutang dalam jangka pendek yang digunakan untuk kepentingan baik operasional maupun investasi. *Leverage* dapat dipahami sebagai penilaian atas penaksiran risiko pendanaan yang melekat pada suatu entitas (Hardian, 2016). Sumber pendanaan suatu perusahaan untuk memenuhi aktivitas operasional dapat diperoleh dengan dua cara yakni dari internal (berupa penyusutan dan laba ditahan) dan eksternal (berupa hutang atau penerbitan saham baru) (Octaviany *et al.*, 2019). Penggunaan hutang pada suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan selama penggunaan hutang yang di pinjam oleh perusahaan dapat memberikan dampak manfaat yang besar dan tidak melebihi batas

kapasitas nilai optimal yang sudah ditentukan oleh perusahaan. Ernawati (2015) menyebutkan bahwa apabila suatu perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang lebih besar, maka semakin tinggi efektifitas suatu perusahaan dalam memperoleh laba, hal tersebut akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

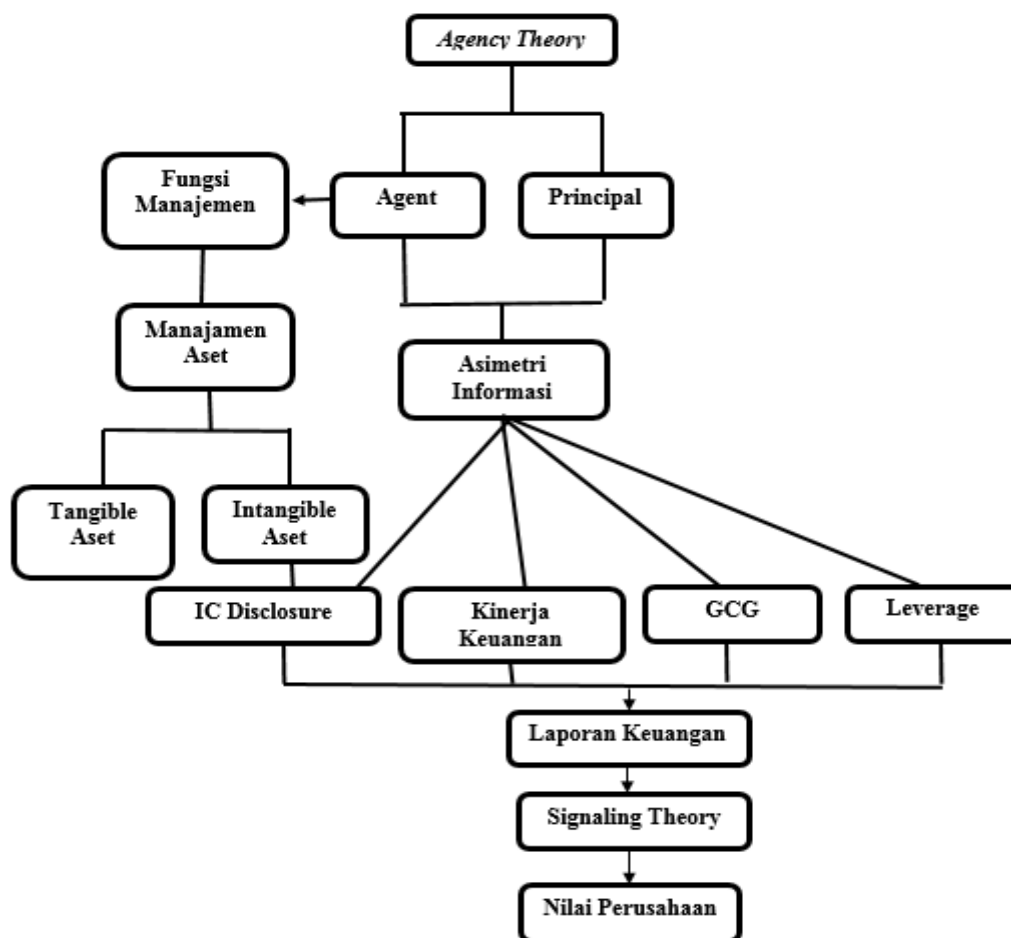
### **Laporan Keuangan**

Menurut Kasmir (2017) laporan keuangan adalah laporan dalam bentuk tertulis yang memuat isi catatan keuangan perusahaan pada periode tertentu, yang digunakan untuk menggambarkan sejauh mana manajemen dalam mengelola perusahaan. Laporan keuangan perusahaan yang disajikan lengkap harus terdiri dari laporan laba/rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan posisi keuangan (neraca), laporan arus kas, serta catatan atas laporan keuangan. Laporan keuangan memiliki tujuan salah satunya yaitu laporan keuangan dapat menggambarkan hasil dari pertanggung jawaban manajemen dalam mengelola dana yang diamanahkan kepada perusahaan. Laporan keuangan yang disajikan suatu perusahaan harus dapat dipertanggung jawabkan kebenarannya, karena hal tersebut sangat diperlukan bagi pihak - pihak yang berkepentingan dalam mengevaluasi perkembangan kinerja perusahaan sebagai pembuatan keputusan baik oleh pihak internal maupun eksternal (Amin, 2020).

### **Nilai Perusahaan**

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah perusahaan akan memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Purwohandoko, 2017). Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh investor, dimana nilai suatu perusahaan diidentikan dengan harga yang harus dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual dan ditawarkan ke publik. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan hal yang di inginkan oleh setiap perusahaan karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran para investor. Selain itu, dapat juga menumbuhkan kepercayaan investor pada perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk menggunakan harga pasar saham dipengaruhi oleh peluang investasi suatu perusahaan (Meidiawati, 2016). Maksimalisasi nilai perusahaan mengidentifikasi tujuan jangka panjang perusahaan yang dapat tercapai apabila perusahaan mampu untuk menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan yang selanjutnya akan di respon positif oleh pasar (Hasibuan *et al.*, 2016).

## Rerangka Konseptual



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Sejalan dengan semakin pesatnya perkembangan zaman pada dewasa ini, mendorong perusahaan dalam pengungkapan *intellectual capital* yang dimilikinya. Perusahaan mulai berangsur - angsur merubah cara berbisnisnya yang dulunya berbasis tenaga kerja menjadi berbasis pengetahuan yang diharapkan dapat mempercepat efisiensi dan efektifitas sumber daya perusahaan, sehingga secara keseluruhan dapat mempengaruhi keunggulan kompetitif dalam suatu perusahaan dan menjadi nilai tambah bagi perusahaan itu sendiri. Peningkatan *intellectual capital disclosure* yang dipublikasikan pada *annual report* memberikan informasi yang kredibel dan menguntungkan bagi para investor dalam mengambil keputusan. ICD dapat dikatakan sebagai kunci penggerak nilai perusahaan, karena semakin luas pengungkapan IC maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Mariani dan Suryani, 2018). Sehingga dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital disclosure* menjadi pendorong bagi penciptaan nilai perusahaan (Devi dan Badera, 2016).

Hal ini juga didukung dari beberapa penelitian seperti Devi dan Badera (2016), serta Rivandi (2018) menyatakan ICD berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Namun terdapat perbedaan hasil penelitian Candra dan Wiratmaja (2020) yang menyatakan bahwa ICD tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari uraian di atas maka dugaan sementara (hipotesis) adalah :

H<sub>1</sub> : *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

### **Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)**

Tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba merupakan salah satu indikator bagi perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sebagai penyedia dana. Selain itu, tingkat profit yang merupakan indikator dari pencapaian laba menunjukkan proyeksi keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan mampu dalam mempertahankan laba yang diperoleh selama tahun berjalan, maka tingkat rasio keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan akan memunculkan respon yang positif yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan, apabila harga saham meningkat maka otomatis nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan (Sulistyo, 2019).

Berdasarkan penelitian Meidiawati (2016), Astutik (2017) dan Sulistyo (2019) dalam penelitiannya berpendapat bahwa kinerja keuangan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian Thaharah (2016) menyatakan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari pemaparan di atas dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : Kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

### **Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)**

Penerapan GCG pada suatu perusahaan merupakan hal yang penting untuk menciptakan nilai tambah bagi berbagai pihak - pihak yang berkepentingan (Putri, 2018). Semakin baik pengelolaan perusahaan akan berpengaruh pada kinerja perusahaan, sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang akhirnya dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Pengimplementasian GCG dapat didorong dari dua sisi, yaitu peraturan dan etika (Melani, 2017). Dorongan dari peraturan berasal dari perundang - undangan yang berlaku secara "memaksa" suatu perusahaan untuk tunduk dan patuh, sedangkan dorongan dari etika berasal dari kesadaran setiap individu untuk menjalankan bisnisnya dengan tujuan mengutamakan kelangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang (*going concern*) (Melani, 2017). Perusahaan harus dapat meyakinkan *stakeholder* bahwa manajemen dapat mengelola modal yang diamanahkan untuk kegiatan operasional perusahaan secara efektif dan efisien serta memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan perusahaan. Sehingga dengan begitu penerapan GCG dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian Kristanti (2016), Melani (2017) dan Putri (2018) menyatakan adanya pengaruh positif antara *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Namun terdapat hasil yang berseberangan didapat oleh Tamarani (2015) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan pemaparan secara teori dan hasil penelitian maka dapat ditentukan dugaan sementara yaitu :

H<sub>3</sub> : *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

### **Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)**

Penggunaan hutang dalam suatu perusahaan dapat diartikan oleh investor sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban - kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga hal tersebut dapat memberikan respon yang positif dalam pasar (Suwardika dan Mustanda, 2017). Kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dapat menarik minat investor, karena dengan adanya hutang yang dipinjam perusahaan



mengindikasikan bahwa suatu perusahaan dapat membayar seluruh kewajibannya yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan (Astutik, 2017). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penggunaan hutang pada aktivitas perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan selama hutang yang dipinjam oleh perusahaan memberikan dampak manfaat yang besar bagi perusahaan dan tidak melebihi batas yang telah ditentukan oleh perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Suwardika dan Mustanda (2017) serta Octaviany *et al* (2019) menyatakan *leverage* berpengaruh positif, sedangkan penelitian Kumalasari (2018) menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis sementara yaitu sebagai berikut:

H<sub>4</sub> : *Leverage* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Pada penelitian ini, peneliti mengambil jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dalam mengumpulkan data. Penelitian kuantitatif bertujuan untuk menguji suatu hipotesis atau hubungan antar variabel-variabel tertentu. Penelitian kuantitatif lebih menekankan pada pengukuran variabel - variabel yang digunakan dalam penelitian berdasarkan pada teori. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan pada penelitian ini adalah 5 (lima) tahun terhitung dari tahun 2015-2019.

### Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang merupakan teknik penentuan sampel dengan menggunakan beberapa kriteria yang telah peneliti tentukan sebelumnya. Teknik ini menekankan pada penggunaan kriteria-kriteria tertentu yang ditentukan oleh peneliti. Dalam hal ini, terdapat kriteria yang digunakan oleh peneliti dalam pemilihan sampel diantaranya adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan LQ 45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019, (2) Perusahaan LQ 45 yang sama berturut - turut selama tahun 2015-2019, (3) Perusahaan LQ 45 yang sama dengan tahun sebelumnya selama tahun 2015 - 2019, (4) Perusahaan LQ 45 yang tidak sama (baru) selama tahun 2015-2019, (5) Perusahaan LQ 45 yang tidak menggunakan mata uang rupiah. Sampel dalam penelitian kali ini didapatkan sebanyak 51 perusahaan yang *listing* di BEI dengan total data pada penelitian kali ini adalah 190 *firm years*.

### Teknik Pengambilan Data

#### Jenis Data, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengambilan data yang digunakan pada penelitian ini adalah data dokumenter. Pada data dokumenter berisikan informasi yang mencakup kapan, siapa, dan apa dalam suatu peristiwa tertentu yang terdokumentasikan. Sumber data pada penelitian ini menggunakan data sekunder, dimana data sekunder merupakan data dokumen atau publikasi yang telah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain. Dalam penelitian ini data sekunder yang didapat merupakan data mengenai laporan keuangan perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI. Sedangkan untuk teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, metode dokumentasi merupakan metode untuk mendapatkan data dokumentasi dari pihak lain yang berupa dokumen atau publikasi *annual report* perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI.

## Variabel dan Definisi Operasional

### Variabel Dependen

Variabel terikat (dependen) adalah variabel yang terkena dampak karena adanya pengaruh dari variabel independen atau sering disebut dengan variabel kriteria. Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

### Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Alasan dari penggunaan rasio Tobin's Q karena rasio Tobin's Q memusatkan analisisnya mengarah pada asumsi pasar efisien. Nafiroh dan Nahumury (2016) menyatakan bahwa untuk mencari rasio Tobin's Q dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tobis Q (TBQ)} = \frac{\text{EMV} + \text{D}}{\text{EBV} + \text{D}}$$

Keterangan :

Tobin's Q	:	Nilai perusahaan
MVE	:	Nilai ekuitas pasar ( <i>closing price</i> x saham yang beredar)
D	:	Nilai buku total liabilitas
EBV	:	Nilai buku total ekuitas

### Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, dimana variabel independen memberikan dampak terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen yaitu *Intellectual Capital Disclosure* (ICD), Kinerja Keuangan *Good Corporate Governance* (GCG), dan *Leverage*.

### *Intellectual Capital Disclosure* (ICD)

*Intellectual Capital Disclosure* merupakan tingkat pengungkapan atas modal intelektual pada suatu perusahaan yang menjadi penggerak kinerja perusahaan serta pendorong penciptaan nilai pada suatu perusahaan. ICD pada penelitian ini dikelompokkan menjadi tiga kategori yang tersusun dari 36 item, dimana terbagi atas beberapa kategori yakni *human capital* terdiri dari 8 item sedangkan 4 item diantaranya pengungkapan modifikasi, *structural capital* terdiri dari 15 item 7 diantaranya pengungkapan modifikasi, sementara itu untuk *relational capital* terdiri dari 13 item 4 item diantaranya merupakan pengungkapan modifikasi (Ulum, 2015). Pengukuran ICD pada penelitian ini menggunakan ICDI (*Intellectual capital disclosure index*) yang merupakan metode pengungkapan dari variabel independen menggunakan sistem pengkodean. Informasi kualitatif maupun kuantitatif akan diberikan kode dalam kategori yang ditetapkan yakni: (1) Kode 1, jika item pada ICD diungkapkan, (2) Kode 0, jika item pada ICD tidak diungkapkan. Sehingga rumus ICDI dapat dicari sebagai berikut (Ulum, 2015):

$$\text{ICDI} = \frac{\sum ij \text{ D item}}{\sum ij \text{ D item}}$$

Keterangan :

ICDI	:	<i>Intellectual Capital Disclosure Index</i>
$\sum ij \text{ D item}$	:	Total skor item IC yang diungkapkan
$\sum ij \text{ AD item}$	:	Total item ICD yang seharusnya diungkapkan

### Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan pada penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return of Asset* (ROA). Menurut Santoso (2017) menyebutkan bahwa ROA merupakan ukuran efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset perusahaan. ROA sendiri menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam penggunaan total aset secara efisien untuk keperluan operasional perusahaan. Tjandrakirana dan Monica (2014) menyatakan bahwa ROA dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

### Good Corporate Governance

Sistem yang diterapkan untuk mengawasi dan mengontrol perusahaan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan yaitu dengan adanya mekanisme pengawasan yang disebut *Good Corporate Governance*. Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) menyatakan bahwa corporate governance merupakan susunan peraturan yang mengatur hubungan antara agent, principal, pemerintah, pihak kreditor, serta karyawan, dan juga para *stakeholder* baik internal maupun eksternal yang berkaitan dengan hak dan kewajiban yang diamanahkan. Mekanisme *corporate governance* dalam suatu perusahaan terbagi atas dua, yakni mekanisme pengendalian internal yang meliputi tidak hanya dewan komisaris tetapi juga melibatkan komite - komite yang ada dibawahnya seperti sekretaris perusahaan, dewan direksi serta manajemen, sementara mekanisme eksternal meliputi perbankan, pasar modal, tenaga kerja, masyarakat serta pemerintah. Pada penelitian ini GCG akan diukur dengan menggunakan pengukuran *corporate governance* melalui mekanisme pengendalian internal dengan menggunakan skor faktor yang terdiri dari empat dimensi. Pengukuran ini didasarkan pada penelitian Wahidahwati (2012). Pengukuran mekanisme yang dilakukan pada penelitian ini meliputi beberapa indikator yakni: (1) *Board of Commissioner* (45%), yang terdiri dari: (a) COM\_SIZE, (b) COM\_IND, (c) %COM\_OWN, (d) AUD, (2) *Audit Committee* (20%), terdiri dari: (a) AUD\_SIZE, (b) AUD\_IND, (c) FINEXPERT, (3) *Management* (20%) terdiri dari: (a) DIR\_SIZE, (b) M\_OWN, (c) FAMILY, (4) *Shareholder* (15%) terdiri dari: (a) %INST\_OWN. Sehingga dari indikator - indikator tersebut dapat dicari dengan rumus sebagai berikut (Wahidahwati, 2012):

$$\text{GCG} = \frac{\text{Jumlah skor yang diperoleh}}{\text{Jumlah skor yang diharapkan}}$$

### Leverage

*Leverage* didefinisikan sebagai kebijakan pendanaan dalam suatu perusahaan yang dikaitkan erat dengan keputusan pembiayaan yang akan dilakukan oleh suatu perusahaan (Pratama dan Wiksuana, 2016). Penggunaan utang yang tinggi dalam pendanaan suatu perusahaan memiliki resiko yang cukup besar, salah satunya tidak terbayarkan sehingga akan memberikan sinyal buruk kepada pasar yang akan berimplikasi pada nilai perusahaan. Untuk menentukan alternatif pendanaan yang paling tepat bagi suatu perusahaan, manajer suatu perusahaan harus memperhatikan tingkat komposisi hutang dan komposisi modal yang digunakan perusahaan. Rasio yang digunakan untuk membandingkan tingkat hutang dan modal yakni *Debt to Equity Ratio* (DER), sehingga rumus untuk mencari DER yakni (Octaviany *et al.*, 2019):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## Teknik Analisis Data

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan pada penelitian ini untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menganalisis dalam penelitian tidak menimbulkan penyimpangan atau terbebas dari adanya bias.

### Uji Normalitas

Ghozali (2016) menyatakan bahwa uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier berganda antara variabel terikat dan bebas mempunyai distribusi normal atau tidak dilihat melalui grafik *probability plot*. Data dikatakan layak untuk dilakukan penelitian lebih lanjut apabila grafik *probability plot* menyebar dan mengikuti disekitar garis diagonal. Selain itu, uji normalitas juga dapat dibuktikan dengan menggunakan uji statistik *Kolmogorov Smirnov*, dimana kriteria yang ditentukan apabila nilai signifikansi  $>0,05$  maka dikatakan berdistribusi normal, begitu juga sebaliknya.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi linier berganda ditemukan adanya korelasi antar lebih dari dua variabel bebas. Menurut Ghozali (2016) menyatakan bahwa untuk mendeteksi multikolinearitas dalam model regresi adalah melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)  $<10$  dan nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  maka tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi dan dapat diartikan model regresi tersebut baik.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mendeteksi adanya ketidakseimbangan variance dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linier berganda. Untuk mendeteksi kandungan adanya heteroskedastisitas pada model regresi maka dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Ghozali, 2016). Selain grafik *scatterplot*, untuk menunjukkan lebih bahwa data terbebas dari heteroskedastisitas maka dilakukan juga uji *Glejser test*. Dasar pengambilan analisis pada uji heteroskedastisitas yakni pada grafik *scatterplot* pola data menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, sementara untuk uji Glejser dasar pengambilan analisis yakni apabila nilai signifikansi  $>0,05$  maka dapat dikatakan bahwa model regresi terbebas dari adanya heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mendeteksi apakah ada korelasi antara serangkaian data variabel observasi penelitian yang diuraikan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*). Suatu model regresi linier dapat diindikasikan terdapat masalah autokorelasi jika terjadi korelasi diantara keduanya. Untuk mengetahui data tersebut terjadi autokorelasi atau tidak dapat dilihat Durbin Waston, dengan ketentuan: (a) Terjadi autokorelasi positif apabila nilai DW dibawah  $0 < DW < DI$ , (b) Tidak terjadi autokorelasi apabila DW berada diantara  $DU < DW < 4-DU$ , (c) Terjadi autokorelasi negatif jika DW berada diatas  $4 - DI < DW$ .

### Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2016) menyatakan analisis deskriptif atau gambaran suatu data yang diperoleh dari nilai *mean/average*, *standar deviasi*, *minimum*, dan *maksimum*. Analisis

deskriptif berfokus pada penjelasan secara sistematis tentang fakta yang diperoleh saat penelitian dilaksanakan.

### Uji Kelayakan Model

#### Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Uji  $R^2$  dilakukan untuk mengukur kemampuan model data dalam menjelaskan varian variabel dependen. Semakin tinggi nilai  $R^2$  maka semakin tinggi pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependennya. Dasar pengambilan analisis, apabila nilai  $R^2$  mendekati 1 maka dapat dikatakan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan kuat, begitu pun sebaliknya.

#### Uji *Goodness of Fit* (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji model fit (sesuai) atau tidak. Uji F dapat dilihat pada nilai signifikansi F yang ada pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan signifikansi 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Apabila nilai dari tingkat signifikansi lebih besar dari  $\alpha$  maka hipotesis akan ditolak, yang dapat diartikan bahwa model regresi tidak *fit* dan sebaliknya apabila nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha$  maka hipotesis diterima, yang artinya bahwa model regresi *fit* (sesuai).

### Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah model statistika yang menggambarkan hubungan antara dua variabel atau lebih dalam suatu model persamaan. Model regresi linier berganda dapat menjadi indikasi untuk meramal kondisi dimasa yang akan datang. Dalam penelitian ini, digunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, GCG, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berikut ini bentuk persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini:

$$TBQ = \alpha + \beta_1 ICD\ index + \beta_2 ROA + \beta_3 GCG + \beta_4 DER + e$$

Keterangan:

TBQ : Nilai perusahaan (Tobin's Q)

A : Kosntanta

E : *Error*

$\beta_1 - \beta_4$  : Koefisien regresi (*Intellectual Capital Disclosure*, Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance*, *Leverage*)

### Pengujian Hipotesis (Uji T)

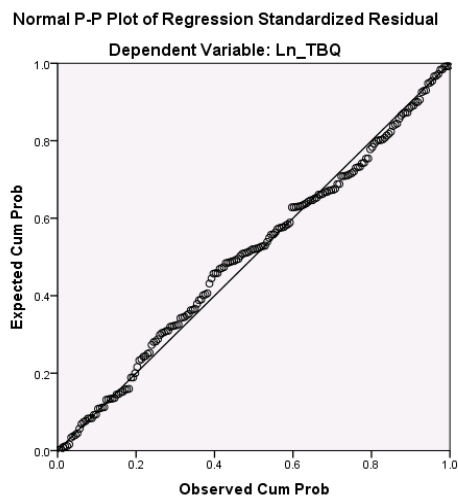
Uji T digunakan untuk menguji pengaruh variabel secara parsial (per variabel) terhadap variabel dependennya. Menurut Ghazali (2016) uji t mengindikasikan seberapa jauh pengaruh independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen. Dikatakan signifikan apabila tingkat signifikansi uji t masing - masing variabel pada output hasil regresi linier berganda pada tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Apabila nilai signifikansi  $t < 0,05$  maka hipotesis diterima, yang dapat diartikan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik *probability plot* menunjukkan bahwa data sudah menyebar disekitar garis diagonal serta mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat diartikan bahwa data dalam penelitian ini sudah terdistribusi secara normal. Selain itu, untuk nilai uji *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar

0,464. Hasil *Kolmogorov Smirnov* telah sesuai dengan kriteria yakni nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* diatas nilai signifikansi yakni  $0,464 > 0,05$ . Sehingga disimpulkan bahwa data pada penelitian ini sudah berdistribusi secara normal dan layak untuk dilakukan analisa lebih lanjut.



**Gambar 1**  
Gafik probability plot  
Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

**Tabel 1**  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		190
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,98936140
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,062
	Positive	,039
	Negative	-,062
Kolmogorov-Smirnov Z		,851
Asymp. Sig. (2-tailed)		,464

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020.

### Uji Multikolinearitas

Ghozali (2016) menyatakan bahwa uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi linier berganda ditemukan adanya korelasi antar lebih dari dua variabel bebas (independen).

**Tabel 2**  
**Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ICD	,921	1,086
ROA	,722	1,385
GCG	,930	1,076
DER	,651	1,536

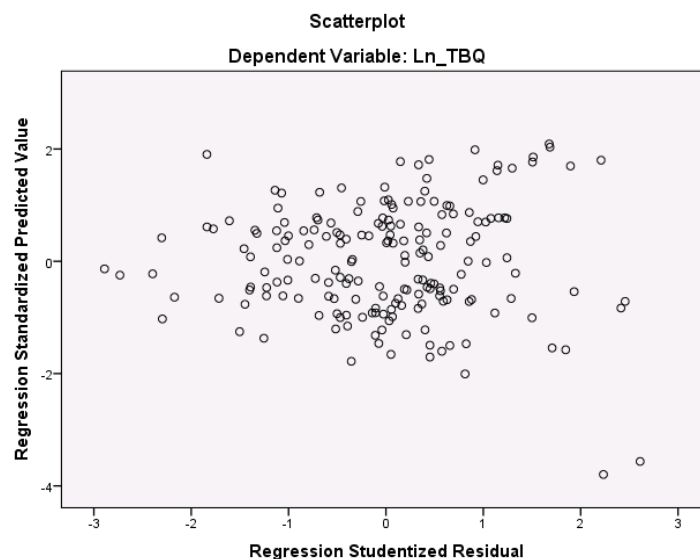
a. Dependent Variable: TBQ

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020.

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas diatas, menunjukkan bahwa tidak ada gejala multikolinieritas antar variabel independen atau dapat dikatakan bahwa model regresi pada penelitian ini baik, karena masing - masing variabel independen memiliki nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)  $< 10$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dinyatakan bebas dari gejala multikolinieritas.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mendeteksi ada atau tidaknya keseimbangan *variance* dari data residual suatu penelitian untuk semua pengamatan pada model regresi linier berganda.



**Gambar 2**  
**Grafik Scatterplot**  
Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari grafik scatterplot data sudah menyebar secara acak, dari grafik tersebut juga menunjukkan bahwa titik persebaran diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y sehingga dapat disimpulkan data terbebas dari heteroskedastisitas. Selain itu, pada penelitian ini juga akan disajikan uji *glejser test* untuk menunjukan hasil yang valid.

**Tabel 3**  
**Uji Glejser Test**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,963	,722		1,335	,183
	ICD	-,056	,338	-,012	-,165	,869
	ROA	-,082	,044	-,156	-1,862	,064
	GCG	-,862	,775	-,082	-1,112	,267
	DER	-,134	,047	-,249	-2,830	,152

a. Dependent Variable: Abs\_RES

Sumber : Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan data uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *Glejser Test* di atas, dapat diinterpretasikan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini sudah terbebas dari gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Hal tersebut ditunjukkan pada nilai yang terdapat pada bagian signifikansi yang menunjukkan lebih dari 0,05.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mendeteksi apakah ada korelasi antara serangkaian data variabel observasi penelitian yang diuraikan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*). Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari autokorelasi. Salah satu cara agar autokorelasi dapat terdeteksi yaitu dengan melakukan uji *Durbin-Waston* (DW- Test).

**Tabel 4**  
**Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Durbin-Watson
1	,704 <sup>a</sup>	,540	,484	,861461	,504	1,734

a. Predictors: (Constant), ICD, ROA, GCG, DER

b. Dependent Variable: TBQ

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada uji autokorelasi diatas, dapat diinterpretasikan bahwa nilai dari *Durbin Waston* sebesar 1,734 yang terletak diantara  $DU < DW < 4 - DU$ . Nilai Tabel dari *DI* Tabel yaitu sebesar 1,38 sedangkan untuk *DU* Tabel sebesar 1,72. Maka dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini telah terbebas dari autokorelasi.

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menunjukkan deskripsi atau gambaran suatu data yang diperoleh dari nilai minimum, maximum, mean, dan standar deviasi. Hasil analisis deskriptif dengan menggunakan program SPSS 20 dari variabel - variabel penelitian ini adalah sebagai berikut:



**Tabel 5**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ICD	190	,278	,889	,667	,118
ROA	190	-6,908	-,652	-2,894	1,023
GCG	190	,390	,640	,501	,051
DER	190	-1,870	2,430	,109	1,010
TBQ	190	-3,080	3,110	-,264	1,199
Valid N (listwise)	190				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada hasil analisis deskriptif diatas, diperoleh bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 190 data. Hasil diatas dapat di interpretasikan bahwa variabel *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) mempunyai nilai minimum sebesar 0,278 dan nilai maksimum sebesar 0,889. Sementara nilai mean yang tertera adalah sebesar 0,667 dan standar deviasi sebesar 0,118. Variabel kinerja keuangan (ROA) mempunyai nilai minimum sebesar -6,908 dan nilai maksimum yang tertera sebesar -0,652. Sedangkan untuk nilai mean yang tertera sebesar -2,894 dan nilai standar deviasi sebesar 1,023. Variabel independen GCG memiliki nilai minimum sebesar 0,390 dan nilai maksimum yang tertera sebesar 0,640, sedangkan untuk nilai mean yang tertera sebesar 0,501 dan nilai standar deviasi sebesar 0,501. Variabel independen *leverage* (DER) memiliki nilai minimum sebesar -1,870 dan untuk nilai maksimum yang tertera sebesar 2,430, sementara untuk nilai mean sebesar 0,109 dan nilai standar deviasi sebesar 1,010. Variabel dependen (terikat) yakni nilai perusahaan (Tobin's Q) mempunyai nilai minimum -3,080 dan nilai maksimum yang tertera sebesar 3,110, sedangkan untuk mean dan standar deviasi masing - masing yakni sebesar -0,264 dan 1,199.

**Uji Kelayaan Model**

**Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)**

Uji koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) dilakukan untuk mengukur kemampuan model data dalam menjelaskan varian variabel dependen. Semakin tinggi *adjusted R<sup>2</sup>* maka semakin tinggi pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan pada variabel dependennya. Berikut ini hasil uji *R<sup>2</sup>* dari penelitian ini:

**Tabel 6**  
**Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,704 <sup>a</sup>	,540	,484	,861461

a. Predictors: (Constant), ICD,ROA, GCG,DER

b. Dependent Variable: TBQ

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan dari uji *Adjusted R<sup>2</sup>* diatas, menginterpretasikan bahwa uji *Adjusted R<sup>2</sup>* yang tertera sebesar 0,540 atau 54,0% yang artinya bahwa pada variabel independen *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, *good corporate governance*, dan *leverage* dapat menjelaskan variabel dependen yakni nilai perusahaan sebesar 54,0%, sedangkan untuk sisanya sebesar 46,0% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

### Uji Goodness of Fit (Uji F)

Pada *uji goodness of fit* bertujuan untuk menguji pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependennya. Apabila nilai dari tingkat signifikansi lebih besar dari  $\alpha$  maka hipotesis akan ditolak, yang dapat diartikan bahwa model regresi tidak *fit* dan sebaliknya.

**Tabel 7**  
Uji Goodness of Fit  
ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	134,580	4	33,645	45,337	.000 <sup>b</sup>
Residual	137,291	185	,742		
Total	271,871	189			

a. Dependent Variable: TBQ

b. Predictors: (Constant), ICD, ROA, GCG, DER

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji F diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada Tabel ANOVA sebesar 0,000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini nilai regresi sudah sesuai dengan ketentuan uji F, karena nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ .

### Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah model statistika yang menggambarkan hubungan antara dua variabel atau lebih dalam suatu model persamaan. Model regresi linier berganda dapat menjadi indikasi untuk meramal kondisi dimasa yang akan datang. Hasil dari uji regresi linier berganda penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

$$TBQ = \alpha + \beta_1 ICD \text{ index} + \beta_2 ROA + \beta_3 GCG + \beta_4 DER + e$$

**Tabel 8**  
Analisis Regresi Linier Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,841	1,176		1,566	,119
ICD	-,739	,551	-,073	-1,341	,182
ROA	,772	,072	,658	10,704	,000
GCG	2,884	1,262	,124	2,285	,023
DER	-,093	,077	-,078	-1,205	,230

a. Dependent Variable: TBQ

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

### Pengujian Hipotesis (Uji T)

Ghozali (2016) menyebutkan bahwa uji T mengindikasikan seberapa jauh pengaruh independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen.

**Tabel 9**  
**Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian**

No	Hubungan Antar Variabel	Unstandardized Coefficient	Arah	Sig	Sig
1.	ICD → Tobin's Q	-,739	Negatif	,182	Tidak Signifikan
2.	ROA → Tobin's Q	,772	Positif	,000	Signifikan
3.	GCG → Tobin's Q	2,884	Positif	,023	Signifikan
4.	DER → Tobin's Q	-,093	Negatif	,230	Tidak Signifikan

(Signifikan pada 5%)\*

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

## Pembahasan

### Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis penelitian ini yang menggunakan ICDI yang memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar  $-0,739$  dan nilai Sig  $t 0,182 > 0,05$  yang artinya *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, maka untuk hipotesis 1 pada penelitian ini ditolak. Hasil rata - rata (*mean*) dari *intellectual capital disclosure* menunjukkan cenderung tinggi yakni sebesar  $0,667$  atau sebesar  $66,7\%$  yang dapat diartikan bahwa perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2019 telah mengungkapkan *intellectual capital* dengan baik dan sesuai peraturan. Namun, pada kenyataannya, hasil penelitian dari *intellectual capital disclosure* menunjukkan hasil tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena IC merupakan jenis aset yang tidak berwujud yang pengungkapannya sulit untuk diukur, dinilai maupun diwujudkan dalam bentuk angka (nominal), sehingga pada umumnya luasnya pengungkapan aset tidak berwujud suatu perusahaan diungkapkan dengan seadanya. Berhubung pada penelitian ini menggunakan perusahaan LQ 45 yang merupakan perusahaan dengan kualitas saham yang bagus maka pengungkapan IC memiliki rata - rata yang tinggi, dapat dilihat pada *analisis descriptive* Tabel 5. Tidak berpengaruhnya ICD dikarenakan investor kurang memperhatikan pengungkapan IC dan cenderung melihat pengungkapan GCG yang dianggap sudah mewakili dari sistem pengelolaan sumber daya manusia, dan juga sistem pengelolaan teknologi serta hubungan antara perusahaan dengan *stakeholder*, sedangkan kinerja keuangan dianggap mewakili bahwa perusahaan dapat mengelola perputaran asetnya dengan efektif dan efisien. Sehingga kemungkinan besar investor melihat faktor lain selain pengungkapan IC itu sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Candra dan Wiratmaja (2020), Siregar dan Safitri (2019) serta Mariani dan Suryani (2018) yang menyebutkan bahwa *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Badera (2016).

### Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini yang menggunakan ROA memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar  $0,772$  dan nilai Sig.  $t 0,000 < 0,05$  yang dapat diartikan bahwa ROA berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa pada hipotesis 2 diterima. Semakin tinggi perputaran aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dalam setiap periodenya. Laba yang diperoleh setiap periode pada suatu perusahaan dapat menjadi penilaian dasar dalam pemberian *reward and punishment* terhadap kinerja yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan. Sehingga apabila ROA yang dihasilkan oleh perusahaan tinggi akan menjadi sinyal bahwa manajer telah mampu dalam mengelola aset dengan baik dalam tujuan jangka panjang dan dapat pula menjadi indikasi isyarat kepada investor mengenai tanggungjawab manajemen dalam menciptakan adanya efisiensi

perputaran aset yang telah diamanahkan kepada perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2017), Meidiawati (2016), dan Sulistyo (2019) yang menyatakan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Thaharah (2016) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)**

Berdasarkan pada hasil penelitian ini, variabel independen GCG memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 2,884 dan nilai Sig. t sebesar  $0,023 < 0,05$  yang diartikan bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis 3 diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis bahwa besar ataupun kecilnya nilai mekanisme GCG akan berpengaruh pada nilai perusahaan, dimana mekanisme GCG dapat meminimalkan adanya risiko yang terjadi dalam suatu perusahaan dan akan berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan. Pengimplentasian dari adanya mekanisme GCG diharapkan mampu dalam meminimalisir keseimbangan antara berbagai kepentingan, sehingga mampu memberikan keuntungan baik perusahaan dan juga pihak - pihak yang berkepentingan. Semakin baik penerapan mekanisme GCG yang ada pada suatu perusahaan akan di indikasikan pada harga saham yang tinggi, apabila harga saham tinggi akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Selain itu, penerapan GCG juga didasarkan pada kesadaran perusahaan akan adanya penerapan GCG sebagai suatu kebutuhan yang harus dipenuhi untuk kepentingan bersama dan bukan hanya sekedar untuk tunduk terhadap regulasi yang ada. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Kristanti (2016), Melani (2017), dan juga Putri (2018) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tamarani (2015).

### **Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)**

Berdasarkan hasil penelitian, variabel independen *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menghasilkan analisis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga pada hipotesis 4 ditolak. Karena memiliki nilai signifikansi koefisien regresi sebesar  $-0,093$  dan nilai Sig. t sebesar  $0,230 > 0,05$ . Penelitian ini memberikan hasil bahwa semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin menurun nilai perusahaan. Hal tersebut akan tercermin pada harga saham perusahaan. Penggunaan hutang pada suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan selama penggunaan hutang yang di pinjam tersebut memberikan dampak manfaat yang lebih besar bagi perusahaan dan tidak melebihi batas kapasitas nilai optimal yang ditentukan oleh perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pendanaan melalui hutang yang dilakukan oleh perusahaan LQ 45 menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh secara signifikan, karena penggunaan hutang yang dilakukan perusahaan LQ 45 cenderung tinggi, sehingga dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban - kewajiban yang dimilikinya untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Hal tersebut akan mempengaruhi respon yang akan diberikan oleh investor. Selain itu, keputusan dalam pendanaan melalui hutang tidak menjadi faktor yang di perhatikan oleh investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, karena para investor cenderung lebih membutuhkan informasi mengenai adanya pemanfaatan dana sebagai modal perusahaan yang akhirnya akan memberikan keuntungan yang lebih bagi mereka. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Kumalasari (2018), Hardian (2016), dan Astutik (2017) yang menyebutkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan

Wiksuana (2016) dan Octaviany *et al.*, (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut ini: (1) *Intellectual Capital Disclosure* yang diproksikan dengan ICDI menunjukkan hasil tidak berpengaruh. Pada Tabel 5 hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* memiliki rata - rata (*mean*) yang cenderung tinggi yakni sebesar 0,667 atau 66,7%, hal tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan LQ 45 pada tahun 2015 - 2019 sudah mengungkapkan *intellectual capital* sesuai dengan peraturan. Namun pada kenyataannya hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa ICD tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena investor kurang melihat ICD sebagai bentuk pertimbangan untuk berinvestasi, melainkan cenderung melihat dari pengungkapan mekanisme GCG yang dianggap dapat mewakili dari sistem pengelolaan sumber daya manusia, dan juga sistem pengelolaan teknologi serta hubungan antara perusahaan dengan *stakeholder*. Selain itu, kinerja keuangan pada penelitian ini kemungkinan menjadi indikator bagi investor untuk mendorong adanya investasi, karena investor menganggap bahwa kinerja keuangan dapat mewakili adanya pengelolaan perputaran aset perusahaan secara efektif dan efisien. Sehingga kemungkinan besar investor melihat faktor lain selain ICD untuk memutuskan berinvestasi, hal tersebut dibuktikan dengan rata - rata GCG dan kinerja keuangan pada Tabel 5 pada penelitian ini, (2) Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan dengan menggunakan aset maka dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa manajer telah mampu dalam mengelola aset dengan baik dalam tujuan jangka panjang. Hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa isyarat kepada *stakeholder* mengenai tanggung jawab manajer dapat menciptakan efisiensi perputaran aset pada perusahaan, sehingga memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, (3) *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan GCG indeks berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai mekanisme GCG yang diperoleh suatu perusahaan maka semakin baik tata kelola perusahaan sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan. Hal tersebut dapat mengindikasikan penerapan tata kelola perusahaan yang baik sehingga dapat menekan adanya asimetri informasi dan *agency problem* yang ada pada suatu perusahaan, sehingga manajer selaku agent mampu dalam menyelaraskan tujuan perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan, (4) *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar penggunaan hutang maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Dalam hal ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan memiliki hutang lebih besar maka akan memberikan sinyal yang buruk bagi investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Hal tersebut akan tercermin pada harga saham perusahaan.

### Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya yaitu: (1) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan jenis perusahaan selain perusahaan LQ 45, misalnya menggunakan perusahaan perbankan, perusahaan telekomunikasi, perusahaan *food and beverage*, dan lain sebagainya, (2) Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain diluar penelitian ini, misalnya variabel CSR, kebijakan investasi, struktur modal, dan beberapa variabel

pengukuran yang lainnya, sehingga dapat mempengaruhi variabel nilai perusahaan, (3) Penelitian selanjutnya diharapkan agar memperluas objek dan memperpanjang periode pengamatan sehingga dapat memberikan hasil yang valid dan mendekati data yang sebenarnya.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang Listing di BEI . *Jurnal Ekonomi dan Modernisasi* , 12(1): 44 - 50
- Amin, T. A. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Efektifitas Komite Audit Terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Program Sarjana Sekolah Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. Surabaya.
- Anugrah, K. H. G dan Suryanawa, I. K. 2019. Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan . *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* , 26(3): 2324 - 2352
- Astutik, D. 2017. Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal STIE SEMARANG*, 9(1): 32 - 49
- Brigham, F. E. dan J. F. Houston. 2013. *Dasar - dasar Manajemen Keuangan* . Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Cahyanti, D. 2020. Analisis Fraud Pentagon Sebagai Pendeteksi Kecurangan Terhadap Laporan Keuangan. *Skripsi*. Program Sarjana Sekolah Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya . Surabaya.
- Candra, A. D. dan Wiratmaja, I. D. N. 2020. Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management, Pengungkapan Intellectual Capital, dan Struktur Pengelolaan pada Nilai Perusahaan. *E - Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 9(6): 561 - 588
- Devi, S. dan Badera. I. D. N. 2016. Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure dan Intellectual Capital Disclosure pada Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akauntansi XIX*. Lampung.
- Effendi, M. A. 2016. *The Power of Good Corporate Governance : Teori dan Implementasi*. Salemba Empat Edisi Kedua. Jakarta.
- Ernawati, D. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* , 4(4): 1 - 15.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2001. *Corporate Governance*. Tata Kelola Perusahaan. Jakarta.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Guthrie, J. R. Petty, F. Ferrier., dan R. Wells. 1999. There is no accounting for intellectual capital in Australia: review of annual reporting practices and the internal measurement of intangibles within Australian organisations. *International Symposium Measuring and Reporting Intellectual Capital: Experiences, Issues and Prospects*, 9 - 11 june. Amsterdam
- Hadiwijaya, R., C. dan A. Rohman. 2013. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Accounting* , 2(3): 1 - 7
- Hardian, P. A. 2016. Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, CSR sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* , 5(9): 1-16
- Hasibuan, V. AR, Moch D, NP, NG, Wi, Endang. 2016. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2015). *Jurnal Administrasi Bisnis* , 39(1): 139 - 147
- IFAC. 1998. The Measurement and Management of Intellectual Capital. Retrieved from [www.ifac.org](http://www.ifac.org). 17 November 2020 (16.03).

- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure . *Journal of Financial Economics* , 3(4): 305 - 360.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-431/BL/2012. Peraturan Pengungkapan Aset Tidak Berwujud Nomor X.K.6: Tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik. *Bursa Efek Jakarta* . Jakarta .
- Kristanti, E. W. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Hubungan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* , 5(5): 1 - 16
- Kumalasari, D. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* , 7(1): 1 - 20
- Mariani, D. dan Suryani. 2018. Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2): 119 - 138
- Meidiawati, K. 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* , 5(2): 1 - 16
- Melani, S. 2017. Pengaruh CSR dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating . *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* , 6(10). 1 - 24
- Nafiroh, S. dan J. Nahumury. 2016. The Influence of Intellectual Capital on Company Value With Financial Performance As An Intervening Variable In Financing Institutions In Indonesia. *The Indonesian Accounting Review*, 6(2): 159 - 170
- Octaviany, A. Hidayat, S. dan Miftahudin. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 3(1): 30 - 36
- Prasetyo, dan W. Sutopo. 2018. Industri 4.0 : Telaah Klasifikasi Aspek dan Arah Perkembangan Riset . *J@ti Undip : Jurnal Teknik Industri* , 13(1): 17-26
- Pratama, I. Gusti, B. A dan Wiksuana, I, Gusti., B. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E - Jurnal Manajemen Unud*, 5(2): 1338 - 1367
- Purwohandoko. 2017. The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitabilitas on Firm Value with Capital Structure as the mediator : A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 9(8): 1 - 8
- Putri, B. S. 2018. Pengaruh GCG dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7 (12): 1 - 23.
- Rivandi, M. 2018. Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Kinerja Keuangan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Pundi* , 2(2): 41 - 54
- Santoso, A. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional dan Call for Paper Ekonomi dan Bisnis (SNAPER - EBIS 2017)*, 67 - 77
- Sasmita., Y. D. 2019. Kinerja Keuangan Sebagai Pemediasi : Analisis Pengaruh Intellectual Capital dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Program Sarjana Sekolah Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya* . Surabaya.
- Siregar, N. Y. dan Safitri. 2019. Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, Corporate Responsibility, dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darma*, 5(2): 53 - 79
- Spance, M. 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics* , 87(3): 355 - 374
- Sulistyo, R. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* , 8(9): 1 - 25

- Suwardika, I. N., A dan Mustanda, I. K. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E - jurnal Manajemen Unud* , 6(3): 1248 - 1277
- Sveiby, K. E. 1997. *The New Organizational Wealth : Managing and Measuring Knowledge based Asset*. Berret Koehler, San Fransisco.
- Tamarani, L. 2015. Pengaruh GCG indeks dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2009 - 2012). *JOM FEKON*, 2(1): 1 - 15
- Thaharah, N. 2016. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* , 5(2): 1 - 18
- Tjandrakirana, R. dan Monica M. 2014 . Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia . *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* , 12(1): 1- 16
- Ulum, I. 2015. Intellectual Capital Disclosure : Suatu Analisis dengan For Way Numerical Coding System . *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* , 19(1). 39 - 50
- Wahidahwati. 2012. The Influence of Financial Policies on Earnings Management, Moderated By Good Corporate Governance . *Ekuitas : Jurnal Ekonomi dan Keuangan* , 16(4). 507 - 521
- Yuskar. dan Novita, D. 2014. Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan di Indonesia . *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* , 12(4): 1 - 26