

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

Astri Fitria

*astrifitria@stiesia.ac.id*

Nenny Syahreenny

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

## JIAKu

Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan

## Issn

2963-671X

## DOI

10.24034/jiaku.v3i4.7083

## Key word:

*firm value, intellectual capital, good corporate governance, free cash flow*

## Abstract

*Company value describes the public's trust in viewing a company for the performance that has been carried out by company management during a certain period. This research aimed to examine the effect of intellectual capital, good corporate governance, and free cash flow on the firm of banking value listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2021. Intellectual capital was referred to as VAIC, good corporate governance was referred to as managerial and institutional ownership, and free cash flow was referred to as FCF, and company value was referred to as Tobin's Q. The research was quantitative. Based on the purposive sampling method, 123 samples were obtained from 41 banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2021 period. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression. Based on empirical testing, results were obtained that confirmed the proposed hypothesis. The result concluded intellectual capital did not affect firm value, managerial ownership had a positive effect on value, institutional ownership did not affect firm value, and free cash flow had a positive effect on firm value.*

## Abstrak

*Nilai perusahaan menggambarkan kepercayaan masyarakat dalam melihat suatu perusahaan atas kinerja yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan selama periode tertentu. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh intellectual capital, good corporate governance, dan free cash flow terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021. Intellectual capital diprosikan dengan VAIC, good corporate governance diprosikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, Free Cash Flow diprosikan dengan FCF, dan nilai perusahaan diprosikan dengan Tobin's Q. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Berdasarkan metode purposive sampling diperoleh 123 sampel dari 41 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Di samping itu teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Berdasarkan pengujian empiris maka diperoleh hasil yang mengkonfirmasi hipotesis yang diajukan. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa intellectual capital tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan free cash flow berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

## Kata kunci:

*Nilai perusahaan, intellectual capital, good corporate governance, free cash flow*

## PENDAHULUAN

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.

Perbankan harus memiliki keunggulan kompetitif yang memungkinkan untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain. Hal ini menuntut perbankan agar terus meningkatkan kinerjanya, sehingga tujuan perusahaan akan tercapai. (Salvatore, 2005) mengungkapkan bahwa tujuan perusahaan menurut *theory of firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan, usahanya dilakukan dalam rangka untuk memenuhi kepentingan para *stakeholder*. Nilai perusahaan menggambarkan kepercayaan masyarakat dalam melihat suatu perusahaan atas kinerja yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan selama periode tertentu. Sehingga, hal tersebut menjadi sangat penting bagi perusahaan.

Nilai atau citra yang dimiliki oleh perusahaan maka akan memengaruhi *trust* masyarakat terhadap *output* perusahaan. Hal tersebut dilakukan untuk memperoleh keuntungan (*profit*), peningkatan nilai dan memenuhi kebutuhan masyarakat serta bertanggung jawab atas hal tersebut.

Mengutip dari Arifardhani (2020), (Muasiri & Sulistyowati, 2021) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi *investor* terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki yang tercermin dari harga saham perusahaan di pasar modal. Pasar modal memiliki peran bagi perekonomian suatu negara karena menjadi sarana untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau *investor*.

Adanya persaingan yang semakin ketat menyebabkan perusahaan harus menjalankan berbagai strategi, agar perusahaan tetap dapat bertahan dan mendapatkan keuntungan yang maksimal. Berubahnya pola strategi perusahaan, secara otomatis akan membuat karakteristik perusahaan tersebut juga mengalami perubahan menjadi perusahaan yang berkarakteristik atau berpegang pada prinsip ilmu pengetahuan dan teknologi dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Untuk mewujudkan hal tersebut, perusahaan harus mulai menyadari bahwa tidak hanya aset berwujud (*tangible asset*) saja yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Aset tidak berwujud (*intangible asset*) juga mempunyai kontribusi yang cukup signifikan terhadap kinerja keuangan melalui inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi, pengetahuan dan teknologi serta *knowledge* sumber daya manusia yang dimilikinya (Anderson & Asyik, 2021). Perusahaan dengan *knowledge-based business* akan lebih mengandalkan pengetahuan dan teknologi dalam pengembangan perusahaannya. Oleh sebab itu, *knowledge-based business* dianggap erat kaitannya dengan *intangible assets* dan *intellectual capital*. *Intellectual capital* dianggap mampu menjadi indikator penilaian untuk perusahaan yang menganut prinsip *knowledge-based business* dalam pengembangan bisnisnya.

*Intellectual capital* adalah penggerak dalam peningkatan kinerja dan pencapaian dalam nilai 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 (Cheng *et al.*, 2010). Pengelolaan *intellectual capital* dengan baik, dapat meningkatkan produktivitas, sistem dan struktur yang dapat mendukung perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan serta daya saing perusahaan. Sektor perbankan merupakan sektor bisnis yang bersifat *intellectually intensive*, dimana layanan pelanggan sangat bergantung pada intelek/akal/kecerdasan modal manusia. Industri perbankan merupakan salah satu sektor yang paling intensif dalam kontribusi IC. Menurut *Global Industry Classification Standard* (GICS) sektor perbankan termasuk dalam klasifikasi *High-IC intensive industries*. Dari aspek intelektual, secara komprehensif karyawan di sektor perbankan lebih homogen dibandingkan dengan sektor ekonomi lainnya (Ulum, 2017).

Terdapat banyak penelitian guna menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Temuan dari penelitian (Fitriasari & Ratna Sari, 2019), (Santiani, 2019), dan (N. K. R. S. Dewi & Erawati, 2020), menunjukkan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti ketika *intellectual capital* perusahaan memiliki nilai yang tinggi maka perusahaan memiliki keunggulan kompetitif yang mampu mengatasi ketatnya persaingan bisnis sehingga nilai perusahaan semakin meningkat. Temuan ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Muasiri & Sulistyowati, 2021), (Wulandari & Purbawati, 2021), (Pratami & Aryati, 2023), dan (Yulianatasya & Manunggal, 2023). Sementara itu hasil penelitian lainnya menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Temuan ini dikarenakan perusahaan lebih banyak mengalokasikan dana yang besar untuk pembiayaan sumber daya manusia dan sumber daya lainnya (Mariani & Suryani, 2018), (Siregar & Safitri, 2019), (Anderson & Asyik, 2021), dan (Agustin *et al.*, 2023).

Dalam rangka mencapai tujuan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham dapat diterapkan pengelolaan perusahaan yang baik atau *good corporate governance*. *Good corporate governance* adalah suatu sistem yang memberikan pengawasan dan pengendalian untuk menghindari terjadinya konflik keagenan (Saifi, 2019). Menurut (Herdani & 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 *good corporate governance* (Kholis, 2014).

Terdapat perbedaan hasil dari penelitian yang dilakukan dalam memperoleh bukti empiris pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan (Kartika & Payana, 2021a) mengungkapkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan penerapan *good corporate governance* ini diharapkan perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat memberikan keuntungan dan kemakmuran bagi para pemegang saham perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Firmansyah *et al.*, 2020) menyimpulkan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menggambarkan ketidakpercayaan investor terkait dengan penerapan *good corporate governance* oleh perusahaan. Investor belum merasa yakin bahwa kualitas penerapan *good corporate governance* dilakukan perusahaan sesuai dengan yang seharusnya.

*Free cash flow* merupakan salah satu faktor penentu dalam nilai perusahaan. Ketika *free cash flow* yang dihasilkan perusahaan tinggi maka pertumbuhan perusahaan juga tinggi, sehingga investor akan memberikan respon positif. Oleh karenanya, manajemen perusahaan lebih fokus dalam meningkatkan *free cash flow* (Zurriah, 2021). Keberadaan *free cash flow* ( arus kas bebas) dapat memicu konflik agensi. 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).

Diungkapkan oleh (Yuliana, 2020) juga penelitian yang dilakukan oleh (Zurriah, 2021) bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Arus kas ini merefleksikan tingkat pengembalian bagi penanam modal, baik itu dalam bentuk hutang atau ekuitas. Sedangkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak signifikan dipengaruhi oleh variabel *free cash flow* diungkapkan oleh (Widiastari & Yasa, 2018) dan didukung oleh temuan (Sugiharto & Hendratno, 2022). Dalam hal ini, investor yang menanam saham di perusahaan tidak menanggapi *return* dengan baik sehingga tidak berpengaruh atas nilai perusahaan.

Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya terkait pengaruh *intellectual capital*, *good corporate governance*, *free cash flow* terhadap nilai perusahaan maka penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *intellectual capital*, *good corporate governance*, *free cash flow* terhadap nilai perusahaan perbankan. Penelitian ini mengamati perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

## TINJAUAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Keagenan

Teori keagenan 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 & Sumadi, 2019).

### Teori Sinyal

Dipaparkan oleh (Wulandari & Purbawati, 2021), teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan berkualitas tinggi cenderung memberikan sinyal positif berupa keunggulan mereka kepada pasar. Pada satu sisi, sinyal tersebut membuat investor dan pemangku kepentingan menaikkan nilai perusahaan dan membuat keputusan menguntungkan bagi perusahaan. Isyarat atau sinyal memberikan suatu sinyal dimana 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*

*Resource based theory* membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan tersebut dapat mengolah dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dengan baik. Kinerja perusahaan dapat optimal jika memiliki keunggulan kompetitif sehingga menghasilkan nilai bagi perusahaan (Wulandari & Purbawati, 2021). 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).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan mencerminkan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan yang merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Mariani & Suryani, 2018). Nilai Perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja (Wulandari & Purbawati, 2021). 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.

### **Intellectual Capital**

Menurut (Hejase *et al.*, 2016) *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 & Payana, 2021b).

### **Value Added Intellectual Coefficient**

*Value Added Intellectual Coefficient* – VAIC<sup>TM</sup> merupakan model untuk pengukuran dan pelaporan *intellectual capital* yang pertama kali dikembangkan oleh Pulic (1998). VAIC<sup>TM</sup> dikembangkan untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan (Ulum, 2017). Pendekatan VAIC<sup>TM</sup> 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*.

### **Good Corporate Governance**

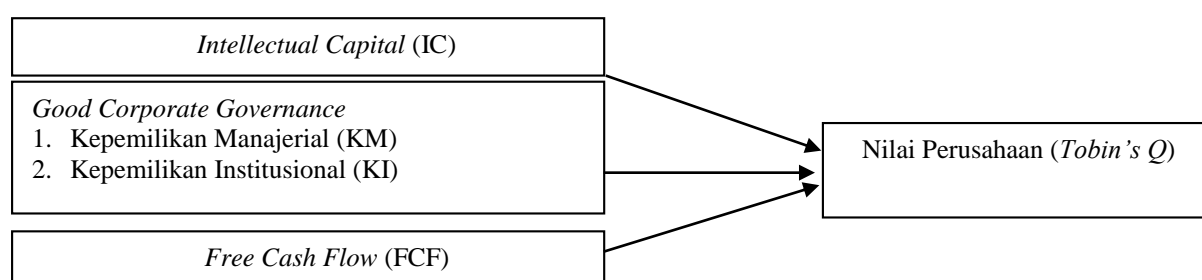
(Tamrin & Maddatuang, 2019) menjelaskan bahwa *good corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan dengan tujuan memberikan keyakinan bahwa investor akan menerima *return* atas dana yang diinvestasikan kepada perusahaan. *Good corporate governance* merupakan sebuah konsep 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. 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, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Kartika & Payana, 2021b).

### **Free Cash Flow**

Menurut (Widiastari & Yasa, 2018), *free cash flow* atau aliran kas bebas 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. 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 perusahaan di masa depan.

### Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual yang menggambarkan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen pada penelitian ini adalah tampak pada gambar 1 berikut ini. Berdasarkan gambar 1 tersebut menunjukkan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *good corporate governance* yang diprosikan melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, *intellectual capital*, dan *free cash flow*.



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

Sumber: Data Diolah

### Pengembangan Hipotesis

#### 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), (Fitriasari & Ratna Sari, 2019), (Muasiri & Sulistyowati, 2021), (Kartika & Payana, 2021b), menunjukkan hasil bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian (Franita, 2018).. Konflik keagenan ini terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang dapat berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian (Ningsih *et al.*, 2023) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga rumusan hipotesis berdasarkan penjelasan di atas adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi. Dimana 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 (Muliani *et al.*, 2018), (Purba & Effendi, 2019) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : Kepemilikan institusional 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 (Zurriah, 2021), (Yuliana, 2020), (D. K. Dewi *et al.*, 2018), (Anggraeni *et al.*, 2018) menemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.  
H<sub>4</sub> : *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian merupakan sekumpulan unit-unit atau objek maupun subjek yang memiliki karakteristik yang sama, selanjutnya populasi tersebut akan disimpulkan (Ghozali, 2013). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Metode *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang akurat sehingga dapat menggeneralisasi atau mewakili populasi (Ghozali, 2013). Berikut merupakan proses perhitungan sampel berdasarkan kriteria sampel dalam penelitian ini. Berdasarkan kriteria dalam tabel 1, diperoleh 41 perusahaan dengan periode penelitian tahun 2019-2021 menjadi 123 observasi yang dapat diolah.

**Tabel 1**  
**Proses Seleksi Sampel**

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

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

Variabel dapat diklasifikasikan menjadi beberapa macam untuk menjelaskan penggunaannya dalam penelitian. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini meliputi *intellectual capital*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *free cash flow*.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan diprosikan melalui rasio *Tobin's Q*. 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* (Agustin *et al.*, 2023) sebagai berikut:

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

### **Intellectual Capital**

*Intellectual capital* diukur dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) yang dikenalkan oleh Pulic pada tahun 1998. VAIC™ dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai melalui *intellectual capital*. Berikut ini merupakan langkah-langkah dalam menghitung VAIC™ (Anderson & Asyik, 2021).

$$\begin{aligned} \text{Value Added} &= \text{Output} - \text{Input} \\ \text{Value Added Capital Employed (VACA)} &= \frac{\text{Value Added}}{\text{Capital Employed}} \\ \text{Value Added Human Capital (VAHU)} &= \frac{\text{Value Added}}{\text{Human Capital}} \\ \text{Structural Capital Value Added (STVA)} &= \frac{\text{Value Added}}{\text{Structural Capital}} \\ \text{Value Added Intellectual Coefficient (VAIC}^\text{TM}) &= \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA} \end{aligned}$$

### 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:

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

### Kepemilikan Institusional

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

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

### Free Cash Flow (FCF)

*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, 2019). Perhitungan variabel ini menggunakan rumus seperti berikut ini (Zurriah, 2021):

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

### Teknik Analisis Data

#### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan uji statistik yang digunakan sebagai analisis data yang mengumpulkan data tanpa bermaksud menarik kesimpulan yang bersifat generalisasi (Sujarweni, 2016). 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 uji *Normal P-P Plot* (Ghozali, 2013). Pada pengujian normalitas dapat dikatakan terdistribusi normal jika gambar tersebut memiliki pola yang menyebar di sekitar garis diagonal.

#### 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*) (Ghozali, 2013). 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 di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0. b) Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah 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:

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

Parameter  $\beta$  (koefisien regresi) adalah besarnya pengaruh absolut variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Parameter  $\alpha$  (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 model penelitian tidak layak untuk diuji, sedangkan apabila nilai Sig. F  $< 0,05$  menunjukkan bahwa penelitian diterima, sehingga model penelitian layak diuji.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dapat diukur untuk mengetahui besar atau kecilnya variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

### Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel dependen. 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

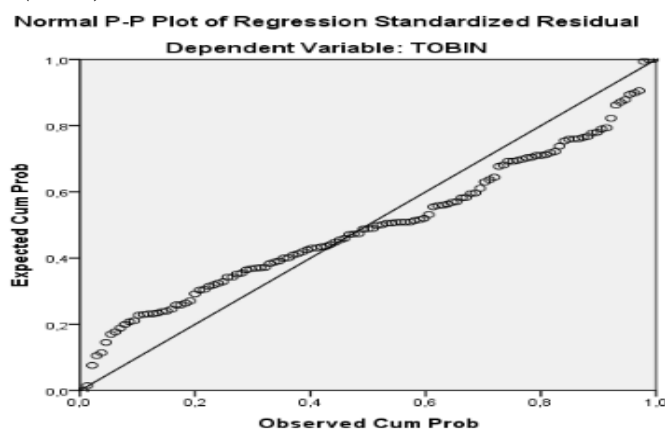
### Statistik Deskriptif

Variabel yang diuji pada penelitian ini adalah *good corporate governance* yang dihitung menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, *intellectual capital* yang dihitung menggunakan VAIC<sup>TM</sup>, *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**

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

Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)



**Gambar 2**  
**Grafik Normal P-Plot**

Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Berikut merupakan hasil uji normalitas yang disajikan pada gambar 2. Berdasarkan gambar 2, diketahui grafik normal *P-P Plot* menunjukkan gambar tersebut memiliki pola yang menyebar di sekitar garis diagonal. Artinya, data pada penelitian ini berdistribusi normal.

#### Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel 3, diketahui bahwa uji autokorelasi menghasilkan nilai *Durbin-Watson* (DW) 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).

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

<i>Model Summary<sup>b</sup></i>					
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	,778 <sup>a</sup>	,606	,592	,19375	1,738

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

*b. Dependent Variable: TOBIN*

*Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)*

Berdasarkan Uji *Runs Test* yang ditunjukkan pada tabel 4, hasil Sig. sebesar 0,124. Nilai 0,124 > 0,05 yang memiliki arti bahwa model regresi bebas dari masalah autokorelasi.

**Tabel 4**  
**Uji Autokorelasi dengan *Runs Test***

<i>Runs Test</i>	
	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Test Value<sup>a</sup></i>	-,00557
<i>Cases &lt; Test Value</i>	61
<i>Cases &gt;= Test Value</i>	62
<i>Total Cases</i>	123
<i>Number of Runs</i>	54
<i>Z</i>	-1,539
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	,124

*a. Median*

*Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)*

#### Uji Multikolinieritas

Pada tabel 5 ditunjukkan 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.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

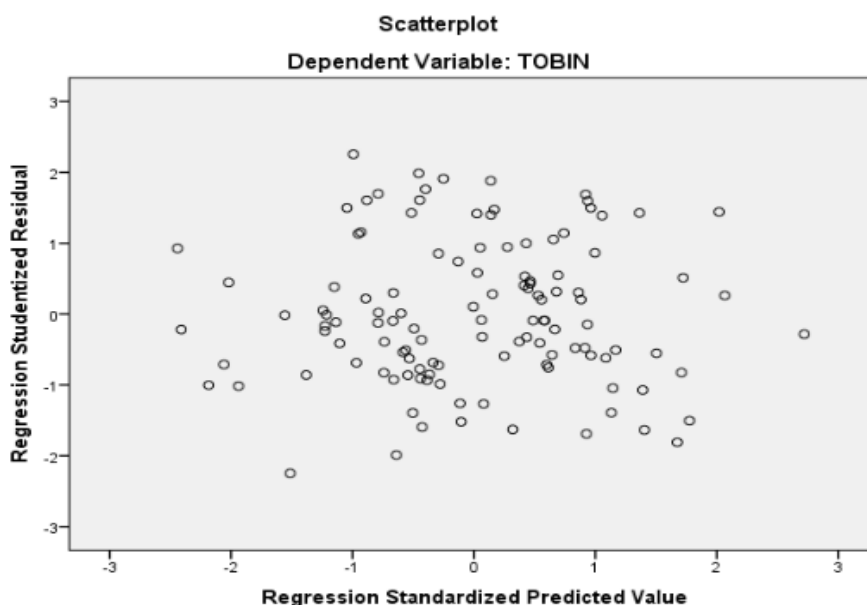
<i>Coefficients<sup>a</sup></i>			
<i>Model</i>		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	(Constant)		
	KI	,949	1,054
	KM	,899	1,112
	IC	,956	1,046
	FCF	,836	1,197

*a. Dependent Variable: TOBIN*

*Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)*

#### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 3, hasil uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Artinya, tidak terjadi adanya heterokedastisitas.



**Gambar 3**  
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan *Scatterplot*

Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji regresi linear berganda disajikan pada tabel 6.

**Tabel 6**  
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,375	,100		13,750	,000
IC	-,017	,010	-,097	-1,634	,105
KM	369,292	32,667	,689	11,305	,000
KI	-,173	,100	-,103	-1,735	,085
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:

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

Keterangan:

- KM : Kepemilikan Manajerial
- KI : Kepemilikan Institusional
- IC : Intellectual Capital
- FCF : Free Cash Flow
- e : Error

### Uji Kelayakan Model

#### Uji F

Berdasarkan tabel 7, hasil uji statistik F menunjukkan 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.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Statistik F**

Model	ANOVA <sup>a</sup>				
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6,806	4	1,701	45,323	,000 <sup>b</sup>
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)

#### Uji Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi yang tampak pada tabel 8 yang ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R Square* ( $R^2$ ) adalah sebesar 0,592. Sehingga dapat disimpulkan 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.

**Tabel 8**  
**Koefisien Determinasi**

Model	Model Summary <sup>b</sup>			
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,778 <sup>a</sup>	,606	,592	,19375

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

b. Dependent Variable: TOBIN

Sumber: Data sekunder, 2022 (diolah)

#### Uji Hipotesis (Uji t)

Pada **Error! Reference source not found.**6, dapat diketahui bahwa uji hipotesis variabel *intellectual capital* memiliki nilai signifikansi  $0,105 > 0,05$ , artinya *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga  $H_1$  ditolak. Uji hipotesis variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  dan nilai koefisien regresi sebesar 369,292. Dengan demikian dapat disimpulkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karenanya  $H_2$  diterima. Uji hipotesis variabel kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi  $0,085 > 0,05$ . Hal ini berarti kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka  $H_3$  ditolak. Uji hipotesis variabel *free cash flow* memiliki nilai signifikansi  $0,010 < 0,05$  dan nilai koefisien regresi sebesar 0,284 sehingga *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu  $H_4$  diterima.

### Pembahasan

#### Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Banyak perusahaan khususnya sektor perbankan yang belum memaksimalkan peran *intellectual capital*. *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. Perusahaan di Indonesia masih mengandalkan peningkatan nilai tambahnya melalui efisiensi modal fisik, bukan melalui modal intelektual. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Siregar & Safitri, 2019), (Muasiri & Sulistyowati, 2021), (Wulandari & Purbawati, 2021), (Pratami & Aryati, 2023), (Yulianatasya & Manunggal, 2023). Namun hasil penelitian ini sejalan dengan temuan dari (Fitriasari & Sari, 2019), (Santiani, 2019), (N. K. R. S. Dewi & Erawati, 2020).

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Diperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian (Franita, 2018). Konflik keagenan ini terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang dapat berdampak pada 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 (Ningsih *et al.*, 2023).

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, artinya perubahan proporsi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena investor institusional belum mampu mencatat kinerja manajer dengan baik. Tidak hanya itu, investor institusional dengan kemampuan bisnis belum terlibat dalam pengambilan keputusan strategis, sehingga kurangnya keterlibatan investor tersebut menyebabkan manajer merasa diawasi dan dikendalikan oleh investor institusional yang tidak memengaruhi harga saham. Dengan demikian fungsi pengawasan dan *monitoring* oleh *investor* institusional belum berjalan sesuai dengan harapan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Ayu & Sumadi, 2019), (Ningsih *et al.*, 2023), (Suparlan, 2019), (Tambalean *et al.*, 2018).

### **Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil pengujian hipotesis diperoleh hasil dimana *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketika *free cash flow* yang dihasilkan perusahaan tinggi maka pertumbuhan perusahaan juga tinggi. Hal ini menunjukkan ketika terjadi peningkatan nilai *free cash flow*, maka akan direspon positif oleh *investor* atas kinerja perusahaan dan kemampuan perusahaan menciptakan pertumbuhan kas di masa mendatang. Oleh karenanya, manajemen perusahaan lebih fokus dalam meningkatkan *free cash flow*. Hasil penelitian ini mendukung temuan dari penelitian yang dilakukan oleh (Yuliana, 2020) dan (Zurriah, 2021).

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *intellectual capital*, *good corporate governance*, dan *free cash flow* terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa: (1) *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (3) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Saran**

Agar diperoleh gambaran yang lebih sempurna terkait nilai perusahaan dan faktor-faktor yang memengaruhinya maka disarankan: (1) penelitian selanjutnya dilakukan pada obyek selain perbankan, (2) penambahan proksi dari *good corporate governance* yang lain seperti dewan komisaris, dewan direksi dan komite audit.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Agustin, D. T., Zahiroh, N., & Muthiah, R. H. (2023). Intellectual Capital, Ios, Dan Risk Bussiness Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Farmasi Di Bei Tahun 2020-2022. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 2(6), 1990–2000. <https://doi.org/10.55681/sentri.v2i6.997>
- Anderson, G. E., & Asyik, N. F. (2021). Intellectual Capital Memengaruhi Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–20.
- Anggraeni, S. B., Paramita, P. D., & Abrar 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.
- Ayu, P. C., & Sumadi, N. K. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Widya Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 87–104.
- Budiardi, B. A. (2017). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Biaya Agensi dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1–15.
- Cheng, M., Lin, J., Hsiao, T., & Lin, T. W. (2010). Invested Resource, Competitive Intellectual Capital, and Corporate Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 11(4), 433–450.
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., & Badera, I. D. N. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20–45. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.02>
- Dewi, D. K., Tanjung, A. R., & Indrawati, N. (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.
- Dewi, N. K. R. S., & Erawati, N. M. A. (2020). The impact of Intellectual Capital, Capital Structure, and Free Cash Flow on Firm Value. *E-Jurnal Akuntansi*, 34(10), 2609–2620.
- Firmansyah, A., Setiawan, T. A., & Fathurahman, F. (2020). Nilai Perusahaan: Kebijakan Utang, Good Corporate Governance, Cash Holding. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 20(2), 237. <https://doi.org/10.20961/jab.v20i2.568>
- Fitriasari, N. M. A. D., & Ratna Sari, M. M. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 1717. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i03.p02>
- Fitriasari, N. M. A. D., & Sari, M. M. R. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Udayana*, 26(3), 1717–1740.
- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi untuk Perusahaan Telekomunikasi*. Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harisnawati, R., Ulum, I., & Syam, D. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Performance Terhadap Intensitas Pelaporan Modal Intelektual. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 941. <https://doi.org/10.22219/jrak.v7i1.08>
- Hejase, H. J., Hejase, A. J., Tabsh, H., & Chalak, H. C. (2016). *Intellectual Capital : An Exploratory Study from Lebanon. August*. <https://doi.org/10.4236/ojbm.2016.44061>
- Herdani, E. F., & Kurniawati, R. (2022). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan IDXESGL30. *Jurnal Ilmu Dan Budaya*, 43(1), 1–16.
- Kartika, I., & Payana, E. D. (2021a). Good Corporate Governance dan Intellectual Capital sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 10(1), 61. <https://doi.org/10.30659/jai.10.1.61-79>
- Kartika, I., & Payana, E. D. (2021b). 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.
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan

- Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Baran. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 119–138.
- Muasiri, A. H., & Sulistyowati, E. (2021). Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal EK&BI*, 4(1), 426–436. <https://doi.org/10.37600/ekbi.v4i1.255>
- Muliani, K., Novitasari, N. L. G., & Saitri, P. W. (2018). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. 290–321.
- Ningsih, F. A., Mulyani, S., & Salisa, N. R. (2023). *SOSIAL , DAN KEBIJAKAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN ( STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2021 )*. 4(November), 1–16.
- Pratami, R. D., & Aryati, T. (2023). *ANALISIS INTELLECTUAL CAPITAL, CARBON EMISSION DISCLOSURE DAN MANAGERIAL OWNERSHIP TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.pdf* (pp. 1309–1318).
- Pulic. (1998). *Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy*.
- Purba, N. M. B., & Effendi, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal AKuntansi Balerang*, 3(2), 64–74.
- Putri, A. J., Agustin, H., & Helmayunita, N. (2019). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1541–1555.
- Saifi, M. (2019). Pengaruh Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Profit*, 13(02), 1–11. <https://doi.org/10.21776/ub.profit.2019.013.02.1>
- Salvatore, D. (2005). Managerial economics: Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global Buku 2. In *How languages are learned* (Vol. 12, pp. 27–40).
- Santiani, N. P. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 13(2), 69–78. <https://doi.org/10.37058/jak.v13i2.844>
- Siregar, N. Y., & Safitri, T. A. (2019). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management , Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, Dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 5(2), 53–79.
- Sugiharto, S. A., & Hendratno, H. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, Dan Investment Opportunity Set Atas Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 829–844. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i3.2430>
- Sujarweni, V. W. (2016). *Kupas tuntas penelitian akuntansi dengan SPSS*. Pustaka Baru Press.
- Suparlan. (2019). *Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Proporsi Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa )*. 2(1).
- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap nilai Perusahaan Pada Perusahaan sektor industri Barang Konsumsi Di BEI*. 13(4), 465–473.
- Tamrin, M., & Maddatuang, B. (2019). *Penerapan Konsep Good Corporate Governance dalam Industri Manufaktur di Indonesia*. IPB Press.
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. Universitas Muhammadiyah Malang.
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23, 957. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i02.p06>
- Wulandari, A., & Purbawati, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 10(1), 793–802.
- Yuliana, T. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional*, 1–6.

Yulianatasya, S. A., & Manunggal, S. A. M. (2023). Jurnal Pendidikan Ekonomi. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Vol 2 No.2 Juli, Tahun 2008*, 8(2).

Zurriah, R. (2021). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 21(1), 100–106.