

**ANALISIS PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*,  
*CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, *INTANGIBLE ASSET*, DAN  
*INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
MELALUI KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

**TESIS**

**Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna Memperoleh Gelar  
Magister pada Program Magister Akuntansi**



**Disusun Oleh:**

**SARASWATI RISMA DEWI**

**1221 00788**

**MAGISTER AKUNTANSI**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI**

**YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA**

**YOGYAKARTA**

**2024**

**ANALISIS PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE,  
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, INTANGIBLE ASSET, DAN INTELLECTUAL  
CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
MELALUI KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

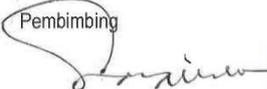
dipersiapkan dan disusun oleh:

**Saraswati Risma Dewi**

Nomor Mahasiswa: 122100788

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal: 5 Februari 2024 dan dinyatakan telah memenuhi syarat diterima sebagai salah satu persyaratan untuk mencapai gelar Magister Akuntansi (M.Ak.) di bidang Akuntansi

**SUSUNAN TIM PENGUJI**

 Pembimbing		 Ketua Penguji
Dr. Soegiharto, M.Acc., C.M.A., Ak., CA.		Prof. Dr. Baldrin Siregar, M.B.A., C.M.A., Ak., CA.
		 Anggota Penguji
		Dr. Efraim Ferdinan Giri, M.Si., C.M.A., Ak., CA.

Yogyakarta, 5 Februari 2024  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN  
Ketua,



  
Dr. Wisnu Prajogo, MBA.



## UJIAN TESIS

Tesis berjudul:

ANALISIS PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE,  
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, INTANGIBLE ASSET, DAN INTELLECTUAL CAPITAL  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
MELALUI KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Telah diuji pada tanggal: 5 Februari 2024

Tim Penguji:

Ketua

Prof. Dr. Baldrice Siregar, M.B.A., C.M.A., Ak., CA.

Anggota

Dr. Efraim Ferdinan Giri, M.Si., C.M.A., Ak., CA.

Pembimbing

Dr. Soegiharto, M.Acc., C.M.A., Ak., CA.



## **SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI**

**YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA YOGYAKARTA**  
JL. SETURAN, YOGYAKARTA 55281, P.O. BOX 1014 YOGYAKARTA 55010  
TELP. (0274) 486160, 486321, FAKS. (0274) 486155 www.stieykpn.ac.id

### **Pernyataan Keaslian Karya Tulis Tesis**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa tesis dengan judul:

**ANALISIS PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE,  
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, INTANGIBLE ASSET, DAN INTELLECTUAL  
CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
MELALUI KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

diajukan untuk diuji pada tanggal 5 Februari 2024, adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam tesis ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian karya tulis orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan orang lain. Bila dikemudian hari terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, maka saya bersedia menerima pembatalan gelar dan ijasah yang diberikan oleh Program Pascasarjana STIE YKPN Yogyakarta batal saya terima.

Saksi 1, sebagai Ketua Tim Penguji

Prof. Dr. Baldric Siregar, M.B.A., C.M.A., Ak., CA.

Saksi 2, sebagai Anggota Penguji

Dr. Efraim Ferdinan Giri, M.Si., C.M.A., Ak., CA.

Yogyakarta, 5 Februari 2024

Yang memberi pernyataan

Saraswati Risma Dewi

Saksi 3, sebagai Pembimbing

Dr. Soegiharto, M.Acc., C.M.A., Ak., CA.

Saksi 4, sebagai Ketua STIE YKPN Yogyakarta

Dr. Wisnu Prajogo, MBA.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## ANALISIS PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, *INTANGIBLE ASSET*, DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Saraswati Risma Dewi<sup>1</sup>, Soegiharto<sup>2</sup>

Graduate Program, Master of Accounting, Department of Management,  
YKPN School of Business

\*Corresponding author, e-mail: [sarasvatirisma@gmail.com](mailto:sarasvatirisma@gmail.com)

### ABSTRACT

*Effective supervision carried out by institutional investors will create positive synergies to motivate companies to increase profits. On the other hand, companies that consistently and appropriately fulfill their responsibility to society and the environment can significantly enhance their reputation, thereby influencing investor perception and ensuring the smooth operation of their business. Furthermore, companies with intangible assets, such as their human resources, are able to establish competitive advantages that can serve as potent weapons in the battle against other companies. This research examines the influence of Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital, and Intangible Assets on company value which is mediated by financial performance. Company value is proxied by Price to Book Value (PBV) and financial performance is proxied by Return on Assets (ROA). This research sample uses 24 mining companies listed on the IDX for the 2018-2022 period and the hypothesis testing technique uses path analysis and Sobel test. Research findings show that Good Corporate Governance, Intangible Assets and financial performance have an influence on company value. On the other hand, Intellectual Capital and Corporate Social Responsibility have no influence on company value. Meanwhile, based on sobel test calculations and path analysis, financial performance is able to mediate the relationship between Intellectual Capital and Intangible Assets on company value. However, financial performance has not been able to mediate the relationship between Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on company value.*

**Keywords:** *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital, Intangible Assets, Company Value, Financial Performance*

### I. PENDAHULUAN

Pandemi Covid-19 menyebabkan pemerintah menerapkan kebijakan *lockdown* yang berdampak negatif terhadap sektor pertambangan. Produksi dan harga komoditas pertambangan mengalami penurunan signifikan (Garinas, 2020);(CNBC Indonesia, 2020). Namun, pada triwulan 2021, kinerja perusahaan tambang mengalami peningkatan sebesar 7,78% (yoy), dan pada triwulan 2023 meningkat sebesar 7,0% (yoy) (Kata Data, 2021); (fiskal.kemenkeu.go.id, 2023). Pertumbuhan perusahaan pertambangan didorong oleh olahan nikel, dengan Indonesia memiliki 23% cadangan nikel dunia (esdm.go.id, 2023). Program KBLBB yang menggunakan nikel sebagai bahan bakar alternatif diharapkan dapat mengurangi impor BBM (esdm.go.id, 2022).

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pada penelitian ini, GCG (*Good Corporate Governance*) diwakili oleh kepemilikan institusional. Tingginya kepemilikan institusional dianggap dapat mengawasi perusahaan dan mengurangi perilaku oportunistik manajer (Ermanda & Puspa, 2022). Namun, penelitian lain oleh Wahasusmiah & Arshinta (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan mayoritas oleh pemegang saham institusi dapat mengakibatkan pengawasan yang tidak efektif dan menciptakan informasi asimetris antara manajer dan investor institusi. Karina & Setiadi (2020) menunjukkan bahwa kegiatan CSR (*Corporate Social Responsibility*) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Konsistensi dan komitmen perusahaan dalam melaksanakan CSR dapat membentuk citra perusahaan yang baik, yang pada gilirannya dapat meningkatkan loyalitas konsumen. Namun, Harsana, Yusniar, & Juniar (2020) menemukan bahwa banyak kegiatan CSR yang tidak diungkapkan secara rinci atau tidak dilakukan dengan sungguh-sungguh, tetapi dilaporkan untuk menciptakan kesan positif dalam laporan tahunan. Standar pelaporan CSR yang sesuai dengan GRI (*Global Reporting Initiative*) belum sepenuhnya diterapkan dan diungkapkan oleh perusahaan (Nunik & Susilo, 2022).

*Intellectual Capital* (IC) merupakan bagian dari *Intangible Assets* (IA). Berliana & Bwarleling (2021) dan Rahmadi & Mutasowifin (2021) temuannya menunjukkan bahwa IC memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Naja, Fariantin, Yuliati, & Prathama (2021) juga menunjukkan bahwa IA memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengelolaan dan pemanfaatan IC dan IA secara efektif dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang berdampak pada nilai perusahaan. Namun, Azzahra & Wuryani (2021) penelitiannya menemukan bahwa IC tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, mungkin karena tidak adanya patokan yang jelas dalam pengukuran IC. Penelitian oleh Khotimah & Nuswandari (2022) juga menemukan bahwa tidak ada hubungan antara IA dan nilai perusahaan, mungkin karena sedikitnya perusahaan yang mengungkapkan nilai IA. Hal ini terlihat dari peningkatan nilai IA dalam perusahaan-perusahaan S&P 500 dari 17% pada tahun 1975 menjadi 90% pada tahun 2022 (Brand Finance, 2022).

Kinerja keuangan, yang diukur dengan ROA (*Return on Assets*), digunakan sebagai variabel mediasi dalam penelitian ini. Kinerja keuangan dianggap penting dalam evaluasi kinerja perusahaan, pengambilan keputusan, daya tarik investor, dan keberlanjutan perusahaan. Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa ROA mampu memediasi pengaruh GCG, CSR, IC, dan IA terhadap nilai perusahaan (Wahasusmiah & Arshinta, 2022), (Saputri & Isbanah, 2021), (Ariyani & Wirakusuma, 2018), dan (Kurniawati & Asyik, 2017). Selain itu, penelitian oleh (Mudjijah, Khalid, & Astuti, 2019) dan (Pertiwi & Widyawati, 2023) juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa GCG, CSR, IA, dan IC memengaruhi nilai perusahaan, dan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, *Intellectual Capital*, dan *Intangible Asset* terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menguji pengaruh *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, *Intellectual Capital*, dan *Intangible Asset* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## II. TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Informasi asimetri dalam pasar mobil bekas (Akerlof, 1970) dan konsep sinyal baik yang dikirimkan perusahaan kepada pasar (Spence, 1973) memengaruhi persepsi pemangku kepentingan dan nilai perusahaan. Praktik GGC dan CSR yang kuat memberikan sinyal positif, demikian juga dengan informasi tentang IC dan IA yang menciptakan sinyal berupa keunggulan kompetitif perusahaan.

### **Teori Berbasis Sumber Daya (*Resource-Based Theory*)**

Wernerfelt (1984) mengungkapkan sumber daya internal perusahaan yang berharga, langka, tidak dapat ditiru, dan tidak dapat digantikan menjadi sumber keunggulan kompetitif jangka panjang. Hal tersebut termasuk aset fisik, non-fisik, keahlian teknis, hubungan pelanggan, merek, budaya perusahaan, serta praktik CSR dan pengelolaan optimal terhadap IC & IA.

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Artikel Jensen & Meckling (1976) membahas konflik kepentingan antara prinsipal dan agen dalam perusahaan. Mereka menyoroti pentingnya struktur kepemilikan yang tepat dan pengawasan investor institusional terhadap manajer untuk mengurangi konflik kepentingan dan biaya agensi. Keselarasan antara investor dan manajer akan mengurangi biaya agensi dan berdampak pada meningkatnya kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

### **Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)**

Freeman (1984) menekankan pentingnya perusahaan memberikan manfaat kepada pemangku kepentingan. Teori ini menyatakan bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi oleh berbagai pemangku kepentingan yang perlu dilayani. Manajer perusahaan harus menciptakan nilai tambah dan meningkatkan kinerja keuangan untuk memberikan manfaat kepada pemangku kepentingan. Pengelolaan yang efektif dan efisien dari IA & IC dianggap penting dalam menciptakan keunggulan kompetitif dan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan tergantung pada keuntungan yang melebihi biaya modal investor (Rappaport, 1983). Pemangku kepentingan seperti pemilik, investor, karyawan, kreditur, konsumen, pemerintah, masyarakat, dan mitra bisnis memiliki kepentingan yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Manajemen perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan semua pihak ini untuk mencapai nilai perusahaan yang optimal.

### ***Good Corporate Governance***

GCG penting untuk melindungi pemangku kepentingan, reputasi, akses modal, pengambilan keputusan yang baik, mencegah korupsi, dan pengelolaan risiko yang baik. Selain itu, kepemilikan institusional penting untuk memberikan analisis profesional dan motivasi untuk monitoring perusahaan.

### ***Corporate Social Responsibility***

CSR meliputi dimensi ekonomi, lingkungan, dan sosial yang mencakup kepatuhan terhadap peraturan hukum, praktik bisnis etis, dan tindakan pembangunan berkelanjutan. CSR penting untuk menciptakan citra baik, membangun legitimasi, dan dampak keberlanjutan bagi masyarakat melalui kontribusi nyata dalam menyelesaikan masalah sosial.

### ***Intellectual Capital***

IC terdiri dari *human capital*, *resource capital*, dan *structural capital*, ketiganya menjadi faktor penentu keberhasilan perusahaan dalam era pengetahuan yang maju. IC penting karena meningkatkan kinerja, menciptakan keunggulan kompetitif, dan

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

memiliki nilai jangka panjang, pengukurannya menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC).

## **Intangible Asset**

IA merupakan aktiva perusahaan tidak berwujud namun memiliki nilai dalam kegiatan operasional yang mencakup merek dagang, hak cipta, paten, kekayaan intelektual lainnya, dan pengetahuan serta informasi. IC merupakan bagian dari IA, IA penting karena berdampak pada kinerja keuangan, reputasi, dan pertumbuhan perusahaan. Investasi dalam inovasi dan keunggulan kompetitif akan membantu perusahaan tumbuh, menarik investor, dan menciptakan keunggulan di pasar yang kompetitif.

## **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan jangka pendek dan jangka panjang, termasuk profitabilitas, efisiensi penggunaan aset, dan kualitas pengungkapan informasi keuangan. Analisis laporan keuangan membantu pengambilan keputusan dengan memberikan informasi tentang kesehatan perusahaan. Return on Asset digunakan sebagai indikator kinerja keuangan karena mencerminkan efisiensi penggunaan aset, profitabilitas, dan relevansi bagi pemangku kepentingan. Kinerja keuangan yang baik meningkatkan nilai perusahaan dan menarik investor.

## **PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### ***Good Corporate Governance* dan Nilai Perusahaan**

Persentase investor institusi yang tinggi mendorong pengawasan terhadap manajer ketat, akibatnya memberikan dorongan terhadap manajer untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Pengawasan tersebut berguna untuk mengurangi keluputan manajer yang mungkin akan berdampak pada nilai perusahaan (Astuti & Rani, 2018). *Agency Theory* menyoroiti mekanisme pengawasan yang dilakukan investor institusi guna mengurangi konflik kepentingan, mengurangi *agency cost*, dan memotivasi manajer agar bertindak sesuai dengan kepentingan investor. Ayunisari & Sawitri (2021) dan Saputri & Isbanah (2021) penelitian mereka menunjukkan hasil bahwa *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan argumen tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

### ***Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan**

Perusahaan tidak hanya berorientasi pada laba, sebab semakin majunya perekonomian untuk menghadapi era globalisasi, kewajiban terhadap usaha yang dilakukan perusahaan semakin meluas. Kewajiban yang dimaksudkan adalah pengungkapan dalam bentuk laporan berkaitan tanggung jawab terhadap dampak-dampak dari keputusan berkaitan dengan kegiatan perusahaan kepada pihak yang berkepentingan terutama masyarakat, sesuai dengan *stakeholder theory*. Tanggung jawab tersebut dilakukan dengan transparansi dan berkelanjutan, manfaat yang akan diperoleh adalah citra perusahaan yang baik atau menciptakan nilai perusahaan.

Studi yang dilakukan oleh Karina & Setiadi (2020) menunjukkan temuan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan citra perusahaan melalui CSR akan menciptakan nilai perusahaan, investor akan menangkap itu sebagai hal positif untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Saputri & Isbanah, 2021). Berdasarkan pernyataan yang telah dijabarkan, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

H<sub>2</sub>: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

## **Intellectual Capital dan Nilai Perusahaan**

Merujuk pada *resources based theory* perusahaan punya dua hal penting dalam bersaing untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Pertama, keunggulan dalam sumber daya secara fisik dan non fisik. Kedua, kemampuan mengelola sumber daya tersebut secara efektif. Pengelolaan sumber daya khususnya pada IC dapat meningkatkan nilai perusahaan, sebab investor akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang dianggap memiliki nilai tambah. Selain itu, *stakeholder theory* mengasumsikan bahwa hak dari pemangku kepentingan diperlakukan dengan adil, fungsi manajemen bertanggung jawab dengan mempertimbangkan kepentingan semua pemangku kepentingan (Pratami & Aryati, 2023).

Pemanfaatan semua kompetensi yang dimiliki perusahaan seperti IC akan menciptakan nilai tambah yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan dan nilai perusahaan di mata para pemangku kepentingan. Penelitian terhadap IC yang temuannya mempunyai hubungan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh (Berliana & Bwarleling, 2021). Pengelolaan IC yang baik dapat menciptakan *competitive advantage*, hal ini akan berdampak pada perspektif pasar terhadap suatu perusahaan yang akan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan argumentasi tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

## **Intangible Asset dan Nilai Perusahaan**

Berdasarkan *stakeholder theory* dan *resource based theory* pengelolaan sumber daya non fisik akan mendongkrak nilai perusahaan, sumber daya yang dimaksud adalah seperti keahlian, pengetahuan, inovasi yang ada pada karyawan dan sumber daya non fisik yang tidak ada kaitannya terhadap *human capital* yang akan menciptakan keunggulan kompetitif. Keunggulan kompetitif tersebut akan memberikan prospek menjanjikan kepada para *stakeholder*.

Penelitian mengenai IA yang berhasil membuktikan bahwa terdapat hubungan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh (Naja, Fariantin, Yuliati, & Prathama, 2021) dan (Putri, Widiyanti, & Thamrin, 2022). Nilai perusahaan selain aset fisik juga termuat IA, investasi yang meningkat beriringan dengan nilai perusahaan akan mendorong peningkatan penataan IA (Aryanti & Mertha, 2022). Data penataan tersebut akan membantu investor menilai perusahaan, yang pada akhirnya IA menjadi informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan argumentasi tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: *Intangible Asset* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

## **Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan**

Pada penelitian ini kinerja keuangan diprosikan dengan ROA, ROA akan mencerminkan besarnya nilai aset yang digunakan untuk menciptakan laba. Semakin efisien dan efektif penggunaan aset semakin baik, laba yang tercipta akan menarik investor untuk berinvestasi, hal tersebut tentunya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan adalah (Nisa & Kiswanto, 2021) dan (Fitriani & Lasmanah, 2022).

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan *signaling theory* kinerja keuangan yang baik dapat dipandang sebagai hasil dari faktor-faktor tersebut dan menjadi sinyal yang lebih kuat mengenai kualitas perusahaan kepada pemangku kepentingan. Kinerja keuangan dianggap memberikan pembenaran bagi pemangku kepentingan untuk memberikan nilai yang tinggi pada perusahaan. Berlandaskan argumen tersebut, maka hipotesis dalam dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

## **Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance*, dan Nilai perusahaan**

*Agency theory* mengungkapkan adanya persoalan antara agen (manajer) dan principal (investor institusi) yang mengakibatkan kerugian bagi perusahaan karena munculnya biaya keagenan. Mekanisme GCG melalui kepemilikan institusional dibentuk guna menghilangkan konflik antara manajer dan investor institusi dengan tujuan menyelaraskan pemikiran mengenai pengelolaan perusahaan. Sehingga dengan pemikiran yang selaras akan meningkatkan kinerja perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Irmalasari, Gurendrawati, & Muliastari (2022), dan Wijaya & Anastasia (2022) dalam temuannya menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Putra & Wirawati (2020) dan Putri & Putri (2022) menunjukkan bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti menambahkan variabel mediasi yaitu kinerja keuangan dalam memediasi hubungan pengaruh antara GCG dan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Wahasusmiah & Arshinta (2022) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara GCG dan nilai perusahaan. Berlandaskan argumen tersebut, maka hipotesis dalam dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>6</sub>: Kinerja Keuangan memediasi hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan.

## **Kinerja Keuangan, *Corporate Social Responsibility*, dan Nilai Perusahaan**

Perusahaan wajib melakukan pengungkapan CSR karena hal tersebut merupakan bagian dari hak pelaku kepentingan sesuai dengan pandangan *stakeholder theory* (Lobo, 2016). CSR dapat dianggap sebagai investasi yang meningkatkan kinerja perusahaan (Afifah, Astuti, & Irawan, 2021). Pelaksanaan CSR secara konsisten dalam jangka panjang akan meningkatkan legitimasi masyarakat terhadap perusahaan. Pelaksanaan CSR yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku akan membuat investor merespon hal itu secara positif terhadap kinerja perusahaan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian yang menghasilkan pengaruh signifikan mengenai hubungan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, dilakukan oleh (Purnama, 2022). Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Putri (2022) dan Putra & Wiranti (2020) yang menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Sehingga, peneliti menambahkan variabel mediasi yaitu kinerja keuangan dalam memediasi hubungan pengaruh antara CSR dan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Isbanah (2021) yang menyatakan temuannya bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan yang telah dijabarkan, maka hipotesis terbentuk sebagai berikut:

H<sub>7</sub>: Kinerja Keuangan memediasi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## **Kinerja Keuangan, *Intellectual Capital*, dan Nilai perusahaan**

Berdasarkan *stakeholder theory* dan *resource based theory* perusahaan dianggap mampu bersaing ketika perusahaan tersebut dapat mengelola IC yang tertuang pada VAHU (investasi pada karyawan), VACA (efisiensi aset fisik), dan STVA (*non human capital*) untuk memberikan manfaat dan menciptakan laba bagi pemangku kepentingan. Terdapat beberapa penelitian yang berhasil membuktikan hubungan signifikan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan, yaitu dilakukan oleh (Rahmadi & Mutasowifin, 2021). Namun, temuan yang berbeda menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan dilakukan oleh (Nisa & Kiswanto, 2021) dan (Putri, Widiyanti, & Thamrin, 2022). Oleh karena itu, peneliti menambahkan variabel mediasi yaitu kinerja keuangan dalam memediasi hubungan pengaruh antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Ariyani & Wirakusuma (2018) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Manajemen perusahaan perlu mengelola *intellectual capital* dengan baik agar mempunyai keunggulan kompetitif yang lebih baik dibandingkan perusahaan lain. Hal tersebut secara tidak langsung akan mengirimkan sinyal positif kepada investor dan memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

H<sub>8</sub>: Kinerja Keuangan memediasi hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan.

## **Kinerja Keuangan, *Intangible Asset*, dan Nilai perusahaan**

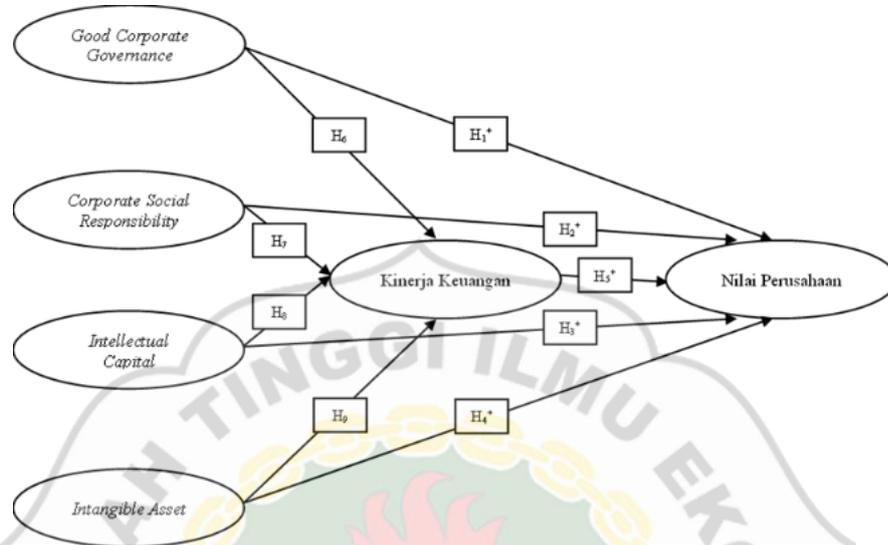
*Resource Based Theory* menjelaskan bahwa perusahaan bersaing secara kompetitif apabila perusahaan tersebut mengelola dan menggunakan sumber daya yang sesuai dengan kemampuan yang dimiliki. Berdasarkan teori tersebut perusahaan dapat bersaing secara kompetitif jika pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan didukung dengan pemanfaatan *intangible asset* yang baik. *Intangible asset* memberikan pengaruh positif untuk investor karena memiliki prospek masa depan dan mencerminkan nilai intelektual. *Intangible asset* memiliki kekuatan besar yang dampaknya membawa arah perusahaan menuju kemajuan. Sehingga, ketika perusahaan memperkuat *intangible asset*, maka perusahaan dapat dikatakan memperkuat nilai perusahaan di masa depan dan menjauhkan nilai perusahaan dari financial distress (Bahuwa, Pakaya, & Ismail, 2020).

Nisa & Kiswanto (2021), dan Wulandari, Rinofah & Mujino (2019) temuannya menunjukkan bahwa *intangible asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Khotimah & Nuswandari (2022) dan Andry & Nuryani (2022) menunjukkan bahwa *intangible asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti menambahkan variabel mediasi yaitu kinerja keuangan dalam memediasi hubungan pengaruh antara *intangible asset* dan nilai perusahaan. Kurniawati & Asyik (2017) temuan penelitiannya menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara *intangible asset* dan nilai perusahaan. Berlandaskan argumen tersebut, maka hipotesis dalam dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>9</sub>: Kinerja Keuangan memediasi hubungan antara *Intangible Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## KERANGKA PENELITIAN



Gambar 1 Kerangka Penelitian

### III. METODE PENELITIAN

#### Definisi Operasional Perusahaan

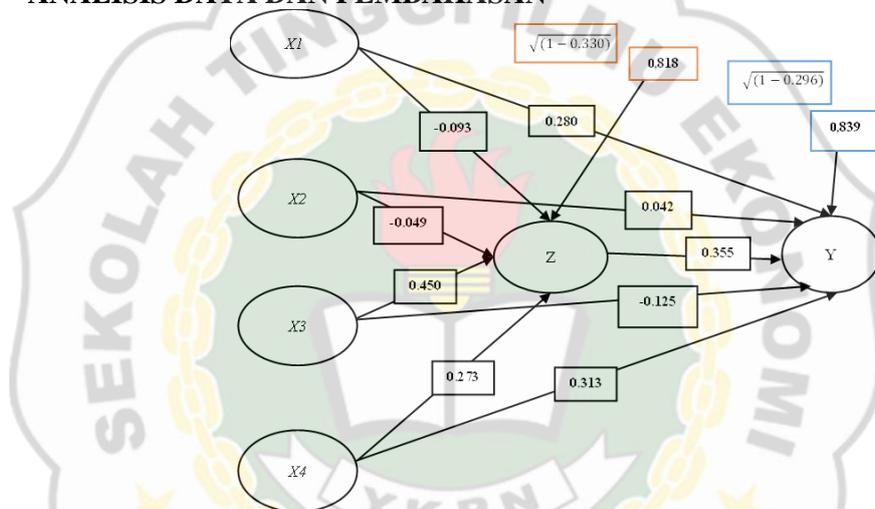
Tabel 1 Definisi Operasional Perusahaan

Variabel	Rumus
Nilai Perusahaan (Y) (Brigham & Houston, 2021)	$Book\ Value = \frac{Ekuitas\ saham}{Jumlah\ saham\ beredar}$ $PBV = \frac{Harga\ pasar\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ buku\ per\ saham}$
Good Corporate Governance (X1) (Darwis, 2009)	$KI = \frac{\sum Saham\ pihak\ institusi}{\sum Saham\ beredar}$
Corporate Social Responsibility (X2) (GRI, 2018)	$CSDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$
Intellectual Capital (X3) (Pulic, 1998)	$VA = Output - Input$ $VACA = VA/CE$ $VAHU = VA/HC$ $STVA = \frac{SC}{VA}$ $VAIC = VACA + VAHU + STVA$
Intangible Asset (X4) (Jurczak, 2008)	$CMV = Jumlah\ saham\ beredar * Harga\ saham\ penutupan\ akhir$ $BVNA = Total\ aset - total\ kewajiban$ $INTAV = CMV - BVNA$
Kinerja Keuangan (Z) (Kasmir, 2014)	$Return\ on\ Asset = \frac{Earning\ after\ interest\ and\ tax}{Total\ asset}$

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Metode analisis data menggunakan *smartPLS* versi 3, dengan *path analysis* dan perhitungan *sobel*. Selain itu, peneliti juga menggunakan analisis regresi linear untuk melihat pengaruh 2 variabel atau lebih (Subiyakto & Algifari, 2011). Perhitungan *sobel* untuk mencari *t* hitung yang akan dibandingkan dengan *t* tabel guna mencari efek mediasi (*t* hitung > *t* tabel, mediasi; *t* hitung < *t* tabel, tidak mampu memediasi). Selain itu, nilai *p* value yang dihasilkan dari *bootstrapping smartPLS* < 0.05 dikatakan berpengaruh atau memediasi >, begitu juga sebaliknya. Sebelum menganalisis hipotesis, data penelitian harus lolos uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi di SPSS dan uji validitas & reliabilitas di *smartPLS*.

## IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN



Gambar 2 Model Analisis Jalur

Persamaan yang dibentuk:

$$Z = 0.150 - 0.093 \cdot X_1 - 0.049 \cdot X_2 + 0.450 \cdot X_3 + 0.273 \cdot X_4 + 0.818 \quad \dots \text{persamaan 1}$$

$$Y = 0.145 + 0.280 \cdot X_1 - 0.125 \cdot X_2 + 0.313 \cdot X_3 + 0.313 \cdot X_4 + 0.355 \cdot Z + 0.839 \dots \text{persamaan 2}$$

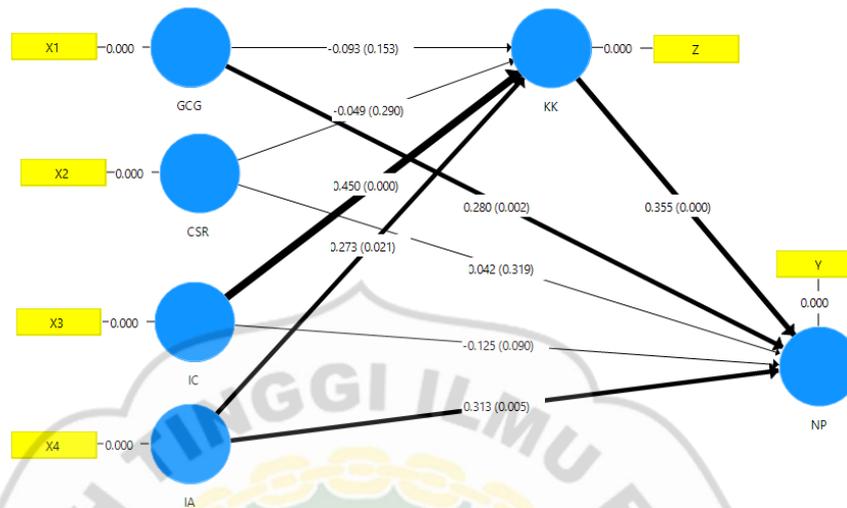
Tabel 2 Hasil Analisis Jalur dan Perhitungan Sobel

HASIL PATH ANALYSIS & UJI SOBEL							
Jalur	Pengaruh Langsung (Koefisien Beta)	Pengaruh Tidak Langsung	Total Pengaruh	UJI SOBEL	Hasil	P Values	Hasil
X1-->Z	-0.093					0.162	a) Tidak Berpengaruh
X2-->Z	-0.049					0.298	Tidak Berpengaruh
X3-->Z	0.450					0.000	Berpengaruh
X4-->Z	0.273					0.028	Berpengaruh
X1-->Y	0.280					0.002	Berpengaruh
X2-->Y	0.042					0.319	Tidak Berpengaruh
X3-->Y	-0.125					0.096	Tidak Berpengaruh
X4-->Y	0.313					0.004	Berpengaruh
Z-->Y	0.355					0.000	Berpengaruh
X1-->Z-->Y	-0.033	-0.033	c) 0.247	b) -0.1041	d) < 1.9081	e) 0.159	Belum Memediasi
X2-->Z-->Y	-0.017	-0.017	0.025	-0.5253	< 1.9081	0.300	Belum Memediasi
X3-->Z-->Y	0.160	0.160	0.035	2.8160	> 1.9081	0.011	Memediasi
X4-->Z-->Y	0.097	0.097	0.410	2.2671	> 1.9081	0.041	Memediasi

Note: a) Jika nilai P values < 0.05 berpengaruh; >0.05 tidak berpengaruh; b) = (total pengaruh mediasi) dihitung dengan menjumlahkan pengaruh langsung dan tidak langsung; c) = dihitung dari setiap X jalur Z dikali Z-->Y; d) = dihitung dengan menggunakan rumus Sobel; e) = hasil perhitungan t tabel.

Resource: hasil olah data SmartPLS, 2024

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI



Gambar 3 Model Analisis Jalur

Tabel 3 *R Square Adjusted* dan *Q Square*

	R Square	R Square Adjusted	SSO	SSE	Q <sup>2</sup> (=1-SSE/SSO)
KK	0.326	0.330	120.000	84.009	0.300
NP	0.353	0.296	120.000	85.486	0.288

Resource: hasil olah data SmariPLS, 2024

Pengujian diskriminan lihat pada *R-Square Adjusted* (lihat tabel 3), variabel GCG, CSR, IC, dan IA mempunyai kontribusi sebesar 33% dalam menjelaskan kinerja keuangan, sementara variabel GCG, CSR, IC, IA, dan kinerja keuangan mempunyai kontribusi sebesar 29% dalam menjelaskan nilai perusahaan. Nilai *Q-Square* pada kinerja keuangan adalah 0.30, artinya GCG, CSR, IC, dan IA memiliki relevansi prediksi sebesar 30% untuk kinerja keuangan. Sementara, pada nilai perusahaan nilai *Q-Square* 0.28, artinya GCG, CSR, IC, IA, dan KK relevansi prediksi sebesar 28% pada nilai perusahaan.

### **Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan**

Pada tabel 2 hasil analisis jalur menunjukkan koefisien beta dan nilai *p value* pada GCG terhadap nilai perusahaan adalah 0.280 dan  $0.002 < 0.05 (\alpha)$ , **H1 terdukung**. Hasil menunjukkan bahwa GCG mempunyai pengaruh yang signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, dengan kata lain kepemilikan saham institusi yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Penemuan penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Ayunisari & Sawitri, 2021) dan (Saputri & Isbanah, 2021).

Pada konteks tata kelola yang baik, manajer mampu mengelola aset dan modal dengan baik akan mencerminkan keadaan kinerja keuangan perusahaan yang baik, yang pada gilirannya akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Pengawasan oleh investor institusi sesuai *agency theory*, akan membantu mengatasi masalah agensi dan menurunkan biaya agensi, serta memotivasi manajer supaya bertindak sesuai dengan kebijakan yang berlaku dan sesuai kepentingan investor institusi.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## **Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan**

Hasil analisis jalur menunjukkan koefisien beta dan nilai *p value* pada CSR terhadap nilai perusahaan adalah 0.042 dan  $0.319 > 0.05$  ( $\alpha$ ), **H2 tidak terdukung** (lihat tabel 2). CSR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, investor lebih memprioritaskan kinerja keuangan perusahaan daripada upaya perusahaan dalam CSR, temuan ini sejalan dengan penelitian (Afifah, Astuti, & Irawan, 2021), (Harsana, Yusniar, & Juniar, 2020), dan (Hastuti & Budhijana, 2020).

Pengungkapan CSR yang tepat menjadi bentuk akuntabilitas perusahaan kepada pemangku kepentingan, namun pengungkapan CSR di Indonesia khususnya perusahaan pertambangan masih tergolong rendah dan tidak sesuai dengan standar *Global Reporting Initiative* (GRI). Selain itu, selama periode pengamatan masih ada perusahaan yang menggabungkan pelaporan CSR dengan laporan keuangan perusahaan yang mengakibatkan tingkat pelaporan rendah. Menurut *stakeholder theory*, pengungkapan CSR menjadi wujud akuntabilitas perusahaan kepada pihak berkepentingan guna memenuhi informasi yang dibutuhkan.

## **Intellectual Capital dan Nilai Perusahaan**

Pada tabel 2 hasil analisis jalur menunjukkan koefisien beta dan nilai *p value* pada IC terhadap nilai perusahaan adalah -0.125 dan  $0.096 > 0.05$  ( $\alpha$ ), **H3 tidak terdukung**. IC tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut memberikan fakta bahwa perusahaan pertambangan kurang memperhatikan nilai IC, artinya investasi perusahaan pada SDM kurang efektif dalam menciptakan nilai tambah, temuan penelitian ini sejalan oleh (Nisa & Kiswanto, 2021) dan (Gani, 2022).

*Resource based theory* dan *stakeholder theory* mengatakan bahwa perusahaan perlu mengelola sumber daya yang efektif dan efisien yang didukung kemampuan intelektual guna menciptakan keunggulan kompetitif. Selain itu, manajemen bertanggung jawab mempertimbangkan kepentingan semua pemangku kepentingan termasuk hak mendapatkan informasi. Keunggulan kompetitif akan menciptakan sinyal positif, sesuai *signaling theory* investor menganggap perusahaan akan memiliki prospek masa depan yang akan berdampak baik.

## **Intangible Asset dan Nilai Perusahaan**

Pada tabel 2 hasil analisis jalur menunjukkan koefisien beta dan nilai *p value* pada IA terhadap nilai perusahaan adalah 0.313 dan  $0.004 < 0.05$  ( $\alpha$ ), **H4 terdukung**. IA memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, perusahaan yang memiliki nilai IA yang tinggi akan menciptakan keunggulan kompetitif, temuan ini sejalan dengan (Khotimah & Nuswandari, 2022). Hal tersebut akan menjadi nilai pembeda dengan perusahaan lain dan akan memberikan sinyal positif terhadap pasar modal berupa keunggulan kompetitif sesuai dengan *signaling theory*.

Berdasarkan *stakeholder theory* dan *resource based theory* pengelolaan sumber daya non fisik akan mendongkrak nilai perusahaan, sumber daya yang dimaksud adalah seperti keahlian, pengetahuan, inovasi yang ada pada karyawan dan sumber daya non fisik yang tidak ada kaitannya terhadap *human capital* yang akan menciptakan keunggulan kompetitif. Keunggulan kompetitif tersebut akan memberikan prospek menjanjikan kepada para *stakeholder*.

## **Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan**

Hasil analisis jalur menunjukkan koefisien beta dan nilai Sig. pada kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah 0.355 dan  $0.000 < 0.05$  ( $\alpha$ ) (lihat tabel 2), **H5 terdukung**. Kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, temuan sejalan dengan penelitian (Nisa & Kiswanto, 2021) dan (Fitriani & Lasmanah, 2022). Menurut *signaling*

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

*theory*, sinyal positif akan diberikan perusahaan ke pasar modal melalui kinerja keuangan. Selanjutnya, investor menanggapinya dengan menganalisis laporan keuangan untuk keputusan berinvestasi, semakin baik kinerja keuangan akan menarik investor berinvestasi dan berbanding lurus dengan meningkatnya nilai perusahaan.

## **Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance, dan Nilai perusahaan**

Pada tabel 2 menunjukkan hasil pengujian *analysis path* menunjukkan pada jalur  $X1 \rightarrow Z$  tidak signifikan ( $0.162 > 0.05$ ) dengan koefisien beta  $-0.093$  dan signifikan ( $0.002 < 0.05$ ) dengan koefisien beta  $0.280$  pada  $X1 \rightarrow Y$ . Nilai pengaruh tidak langsung  $-0.033$  ( $-0.093 * 0.335$ ) dengan total pengaruh  $X1 \rightarrow Y \rightarrow Z$  sebesar  $0.247$  yang dihitung dari ( $0.280 + (-0.033)$ ). Nilai koefisien beta dan *p value*  $X1 \rightarrow Y \rightarrow Z$  adalah  $-0.033$  dan  $0.159 > 0.05$ , selain itu perhitungan sobel besarnya  $t$  hitung  $< t$  tabel ( $-0.1041 < 1.9081$ ), artinya menyatakan kinerja keuangan belum mampu memediasi hubungan antara GCG yang diprosikan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan atau *direct-only mediation*, **H6 tidak terdukung**, temuan penelitian ini sejalan dengan (Saputri & Isbanah, 2021) dan (Astuti & Rani, 2018).

$H1 \rightarrow Y$  positif signifikan, investor institusi mayoritas berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.  $H1 \rightarrow Z$  menunjukkan arah negatif tidak signifikan, kepemilikan investor institusi tidak berdampak apa-apa terhadap kinerja keuangan. Persentase investor institusi yang tinggi menyebabkan pengawasan yang kurang efektif. Data dalam penelitian ini rata-rata kepemilikan saham institusi sebesar 61%, tercatat perusahaan seperti APEX, BBRM, ITMG, BUMI, HRUM, SOCI, SMMT, GTSI, MCOL, dan PSSI memiliki jumlah kepemilikan  $> 50\%$  selama periode penelitian. Persentase saham kepemilikan institusional yang tinggi mengindikasikan tidak adanya sinergi antara kepentingan manajer dan investor yang dapat memengaruhi pada kinerja keuangan.

*Agency theory* yang mengartikan mekanisme pengawasan ketat investor institusional yang bertujuan mengurangi biaya agensi akibat perilaku *opportunistic* manajer. Besarnya kepemilikan investor institusi berpengaruh terhadap besarnya dividen yang dibayarkan yang akan berakibat pada menurunnya laba ditahan. Hal tersebut akan mengurangi dana internal perusahaan yang berakibat kemajuan perusahaan terhambat, yang berdampak pada nilai perusahaan tersebut.

## **Kinerja Keuangan, Corporate Social Responsibility, dan Nilai Perusahaan**

Pada tabel 2 menunjukkan hasil pengujian *analysis path* pada jalur  $X2 \rightarrow Z$  dan  $X2 \rightarrow Y$  sama-sama menunjukkan hasil yang tidak signifikan, ( $0.298 > 0.05$ ) dengan koefisien beta  $-0.049$  dan ( $0.319 > 0.05$ ) dengan koefisien beta  $0.042$ . Nilai pengaruh tidak langsung  $-0.017$  ( $-0.049 * 0.355$ ) sehingga total pengaruh yang dihasilkan  $X2 \rightarrow Y \rightarrow Z$  sebesar  $0.025$  yang dihitung dari ( $0.042 + (-0.025)$ ). Nilai koefisien beta dan *p value*  $X2 \rightarrow Y \rightarrow Z$  adalah  $-0.017$  dan  $0.300 > 0.05$ , selain itu perhitungan sobel besarnya  $t$  hitung  $< t$  tabel ( $-0.5253 < 1.9081$ ), hal tersebut menyatakan kinerja keuangan belum mampu memediasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan atau *no-effect nonmediation*, **H7 tidak terdukung**, temuan sejalan dengan penelitian (Ismail & Bawono, 2022).

Manajer cenderung lebih fokus pada faktor keuangan daripada pengungkapan CSR (Ayunisari & Sawitri, 2021), terutama untuk menutupi laba rendah. Namun, saat perusahaan mencatat laba tinggi, mereka cenderung menutupi informasi buruk yang dapat merusak laporan keuangan (Lobo, 2016). Perusahaan cenderung mengungkapkan CSR seluasnya sebagai upaya pencitraan untuk menutupi capaian laba rendah, oleh karena itu, laba tinggi tidak menjamin pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Merujuk *stakeholder theory*, CSR penting untuk menjaga kerja sama dengan berbagai pihak, tetapi kegiatan CSR bagi perusahaan merupakan upaya memuaskan hati stakeholder termasuk pemerintah dalam menaati Pasal 74 UU No. 40 tahun 2007 tentang

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

CSR. *Resource based theory* menjelaskan praktik CSR sebagai sumber daya berharga yang akan memberikan keunggulan kompetitif berupa penciptaan reputasi yang baik, loyalitas konsumen, dan akses masuk ke pasar baru. Perusahaan perlu memandang kegiatan CSR sebagai keuntungan jangka panjang dan setiap pengeluaran bukan dianggap sebagai *cost*.

## **Kinerja Keuangan, *Intellectual Capital*, dan Nilai perusahaan**

Pada tabel 2 menunjukkan hasil pengujian *analysis path* menunjukkan pada jalur  $X3 \rightarrow Z$  signifikan ( $0.000 < 0.05$ ) dengan koefisien beta 0.450 dan tidak signifikan pada jalur  $X3 \rightarrow Y$  ( $0.096 > 0.05$ ) dengan koefisien beta -0.125. Nilai pengaruh tidak langsung 0.160 ( $-0.450 * 0.355$ ) sehingga total pengaruh yang dihasilkan  $X3 \rightarrow Y \rightarrow Z$  sebesar 0.035 yang dihitung dari ( $-0.125 + 0.160$ ). Nilai koefisien beta dan *p value*  $X3 \rightarrow Y \rightarrow Z$  adalah 0.160 dan  $0.011 > 0.05$ , selain itu perhitungan sobel besarnya  $t$  hitung  $> t$  tabel ( $2.816 > 1.9081$ ), hal tersebut menyatakan adanya efek mediasi kinerja keuangan antara hubungan IC terhadap nilai perusahaan atau *indirect-only mediation*, **H8 terdukung**, temuan sejalan dengan penelitian (Ariyani & Wirakusuma, 2018).

Terdapat 3 komponen dalam IC yaitu VAHU, VACA, dan STVA. VAHU merupakan bentuk investasi perusahaan kepada karyawan, pengelolaan SDM memungkinkan akan meningkatkan profit berkelanjutan termasuk nilai perusahaan yang akan meningkat, *sesuai resource based theory*. VACA menunjukkan efisiensi perusahaan dalam pengelolaan aset fisik, sinyal positif yang dikirim ke pasar karena perusahaan menciptakan laba dari pemanfaatan aset yang optimal, sesuai *signaling theory*. Sementara itu, STVA berkaitan dengan semua pengetahuan tetapi tidak berkaitan dengan SDM seperti strategi dan sistem informasi. Perusahaan akan dihargai ketika memiliki *structural capital* yang unggul karena dianggap mampu memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*, sesuai *stakeholder theory*. Berdasarkan *stakeholder theory* dan *resource based theory* perusahaan dianggap mampu menciptakan keunggulan kompetitif dengan memanfaatkan investasi pada IC terutama SDM (Trisanti, Saputro, Algifari, & Pertama, 2023), yang pada gilirannya akan berdampak pada kinerja keuangan sehingga perusahaan dapat memenuhi kepentingan *stakeholder*.

## **Kinerja Keuangan, *Intangible Asset*, dan Nilai perusahaan**

Pada tabel 2 menunjukkan hasil pengujian *analysis path* pada jalur  $X4 \rightarrow Z$  dan  $X4 \rightarrow Y$  sama-sama menunjukkan hasil yang signifikan, ( $0.028 > 0.05$ ) dengan koefisien beta 0.273 dan ( $0.004 > 0.05$ ) dengan koefisien beta 0.313. Nilai pengaruh tidak langsung 0.097 ( $0.273 * 0.355$ ) dengan total pengaruh  $X4 \rightarrow Y \rightarrow Z$  sebesar 0.410 ( $0.313 + 0.097$ ). Nilai koefisien beta dan *p value*  $X4 \rightarrow Y \rightarrow Z$  adalah 0.097 dan  $0.041 > 0.05$ , selain itu perhitungan sobel besarnya  $t$  hitung  $< t$  tabel ( $-2.2671 > 1.9081$ ), hal tersebut menyatakan adanya efek mediasi kinerja keuangan antara IA terhadap nilai perusahaan atau *complementary mediation*, **H9 terdukung**, temuan sejalan dengan penelitian (Kurniawati & Asyik, 2017).

IA berbanding lurus dengan nilai perusahaan karena IA merupakan hidden value, IA tidak selalu terlihat di laporan keuangan seperti inovasi, teknologi baru, keahlian karyawan, inovasi karyawan dan pengetahuan karyawan yang akan menciptakan keunggulan kompetitif, tentunya ini menjadi sinyal positif bagi investor di mana perusahaan dianggap memiliki prospek yang bagus di masa depan, sesuai *signaling theory*. Berdasarkan *stakeholder theory* dan *resource based theory* yang mengungkapkan keunggulan kompetitif akan didapatkan perusahaan jika perusahaan dapat mengelola semua aset strategisnya dengan baik, sehingga secara teoritis perusahaan memperoleh dampak positif meningkatnya kinerja keuangan yang mendongkrak nilai perusahaan dan tentunya kepentingan *stakeholder*.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## V. PENUTUP

### Kesimpulan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan maka dihasilkan lima kesimpulan. Pertama, investor institusi perlu menerapkan mekanisme pengawasan yang ketat terhadap manajer untuk mengurangi biaya agensi dan mempertahankan nilai perusahaan pada tingkat optimal. Kedua, pengungkapan CSR penting dilakukan perusahaan sesuai dengan standar GRI guna membangun reputasi perusahaan dan kelancaran bisnis seperti memenuhi persyaratan pasar internasional. Ketiga, pengelolaan SDM yang efektif termasuk penting bagi perusahaan mengelola IC dengan baik guna menciptakan keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Keempat, perusahaan dan investor perlu mengingat bahwa *intangible asset* tidak selalu berada di buku perusahaan seperti inovasi, model bisnis, teknologi baru, pengetahuan, dan sejenisnya yang memiliki prospek dalam pertumbuhan perusahaan. Kelima, kinerja keuangan akan berhubungan langsung dengan nilai perusahaan, investor menggunakannya untuk menganalisis kinerja perusahaan guna membuat keputusan investasi.

### Keterbatasan dan saran penelitian

Meskipun telah dilakukan upaya maksimal dalam merancang dan melaksanakan penelitian ini tentunya masih terdapat keterbatasan, diantaranya adalah pertama, sampel perusahaan pertambangan yang digunakan dalam penelitian ini banyak eliminasi dikarenakan tidak tersedianya data laporan keuangan yang diaudit, laporan keberlanjutan, dan harga saham. Kedua, adanya keterkaitan variabel *intellectual capital* dan *intangible asset*, *intangible asset* menjadi salah satu data yang digunakan untuk menghitung *intellectual capital*, sehingga hal tersebut menyebabkan keterkaitan pada hasil penelitian. Ketiga, data laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini sebagian besar hasil perhitungan minus dikarenakan jenis pengukuran yang digunakan.

Berdasarkan keterbatasan penelitian, saran yang dapat diberikan bagi peneliti yang akan datang adalah melakukan seleksi sampel terlebih dulu di BEI sebelum mengeliminasi agar sampel yang digunakan dalam analisis data tercukupi. Penyeleksian sampel dilakukan dengan cara melihat sektor yang terdampak dihubungkan dengan variabel yang berkaitan dengan fokus penelitian. Di samping itu, keterkaitan *intellectual capital* dan *intangible asset* akan menimbulkan kerancuan pada hasil penelitian. Sehingga, pada penelitian selanjutnya disarankan menggunakan variabel yang tepat, disarankan untuk tidak menggunakan variabel independen yang ada keterkaitannya. Selanjutnya, pada penelitian yang akan datang disarankan untuk memilih alat perhitungan yang tepat pada perhitungan data laporan keuangan, sehingga data yang dihasilkan untuk analisis data nanti baik.

## DAFTAR PUSTAKA

### Buku:

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). In *Fundamentals of Financial Management* (p. 161). Boston USA: Cengage Learning.
- GRI. (2018). Consolidated Set of GRI Sustainability Reporting Standards. *GRI Standards*.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Subiyakto, H., & Algifari. (2011). *Modul: Praktikum Statistika dengan Ms Excel dan SPSS*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## Jurnal:

- Afifah, N., Astuti, S. W., & Irawan, D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 1-19.  
<https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4644>
- Akerlof, G. A. (1970). The Market for Lemons. *The Quarterly Journal of Economic*.  
<https://doi.org/10.2307/1879431>
- Andry, & Nuryani, N. (2022). Investasi Dalam Aset Tak Berwujud dan Nilai Perusahaan . *Jurnal Akuntansi*. <https://doi.org/10.46806/ja.v11i2.878>
- Ariyani, N. K., & Wirakusuma, M. G. (2018). Pengaruh Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* , 1-33.  
<https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v25.i01.p18>
- Aryanti, N. P., & Mertha, M. (2022). Intellectual Capital, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 1-12.  
<https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v32.i11.p11>
- Astuti, W. W., & Rani, P. (2018). Pengaruh Modal Intelektual, Leverage, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan. *Akuntansi Responsibilias Audit dan Tax*, 1-10.
- Ayunisari, P., & Sawitri, A. P. (2021). Dampak Moderasi Profitabilitas Terhadap Pengaruh CSR, GCG, dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *INVENTORY: Jurnal Akuntansi*.  
<http://doi.org/10.25273/inventory.v5i2.10649>
- Azzahra, Y., & Wuryani, E. (2021). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Cendekia Akuntansi*, 1-12.  
<https://doi.org/10.32503/akuntansi.v2i1.1643>
- Bahuwa, Y., Pakaya, Y. A., & Ismail, J. (2020). Determinasi Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi: STIE Palopo*, 1-11.  
<http://dx.doi.org/10.35906/ja001.v6i2.559>
- Berliana, G., & Bwarleling, T. H. (2021). Peran Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Syntax Admiration*, 1-20.  
<https://doi.org/10.46799/jsa.v2i5.233>
- Darwis, H. (2009). Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 1-13. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v13i3.1090>
- Fitriani, R., & Lasmanah. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Perbankan terhadap Nilai Perusahaan. *Bandung Conference Series: Business and Management*.  
<https://doi.org/10.29313/bcsbm.v2i1.332>
- Freeman, R. (1984). Strategic Management: A Stakeholder Approach. *Accounting , Auditing, and Accountability ournal*, 43-58.  
<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Gani, P. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*.  
<http://dx.doi.org/10.33395/owner.v6i1.613>
- Garinas, W. (2020). The Impact of Covid-19 Pandemic on Metal Mineral Commodities in Indonesia and Their Mitigation in Mining Activities. *Jurnal Sains dna Teknologi Mitigasi Bencana*, 1-9.  
<https://doi.org/10.29122/jstmb.v15i2.4461>
- Harsana, Yusniar, M. W., & Juniar, A. (2020). Pengaruh Kepemilikan Saham, Keputusan Pendanaan, CSR dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Jasa

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Kontruksi. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*.  
<https://doi.org/10.35130/jrimk>
- Hastuti, D. B., & Budhijana, R. B. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Leverage, CSR, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2012-2017. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Perbankan*.  
<https://doi.org/10.35384/jemp.v6i2.252>
- Irmalasari, E., Gurendrawati, E., & Muliastari, I. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*.  
<http://pub.unj.ac.id/index.php/japa/article/view/746>
- Ismail, T., & Bawono, A. D. (2022). Pengaruh GCG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervenig. *Business and Economic Conferenece in Utilization of Modern Technology*, 1-30.  
<https://journal.unimma.ac.id/index.php/conference/article/view/7472>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.  
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jurczak, J. (2008). Intellectual Capital Measurement Method. *Institute of Organization and Management in Industry*, 37-45.  
<https://doi.org/10.2478/v10061-008-0005-y>
- Karina, D. R., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Pemoderasi. *JRAMB*.  
<https://doi.org/10.26486/jramb.v6i1.1054>
- Khotimah, D. K., & Nuswandari, C. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Aktivitas Pemasaran, dan Aset Tidak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 2.  
<https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i2.2083>
- Kurniawati, R., & Asyik, N. F. (2017). Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pengaruh R&D dan Intangible Asset pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-22.  
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1715>
- Lobo, Y. P. (2016). Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-15.  
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2210>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Vaiabel Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1-16.  
<https://journal.budiluhur.ac.id/index.php/akeu/article/view/839>
- Naja, S., Fariantin, E., Yuliati, N. N., & Prathama, B. D. (2021). Pengaruh Nilai Aset Tidak Berwujud dan Biaya Penelitian dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akunransi dan Keuangan Syariah*.  
<https://doi.org/10.54712/aliansi.v4i2.218>
- Nisa, J., & Kiswanto. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Intangible Asset Value, dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2013-2017 . *Accounting Global Journal*.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- <https://doi.org/10.24176/agj.v5i1.5754>  
Nunik, & Susilo, D. E. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Revenue Jurnal Akuntansi*.
- <https://doi.org/10.46306/rev.v2i2.65>  
Pertiwi, R. A., & Widyawati, D. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perbankan di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-16.
- <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5155>  
Pratami, R. D., & Aryati, T. (2023). Analisis IC, Carbon Emission Disclosure dan Managerial Ownership terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 1-10.
- <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16040>  
Pulic, A. (1998). Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. *Presented in 1998 at the 2ad McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital the Austrian Team for Intellectual Potential*.
- Purnama, H. (2022). Peranan CSR dalam Memediasi Pengaruh Digitalisasi, Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Media Komunikasi dan Bisnis*, 2.
- <https://doi.org/10.52659/medikonis.v13i1.52>  
Putra, G. M., & Wirawati, N. G. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi*. <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i02.p09>
- Putri, B. D., & Putri, E. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i10.1790>
- Putri, D. C., Widiyanti, M., & Thamrin, K. M. (2022). Pengaruh Intensitas Penelitian dan Pengembangan dan Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Samratulangi*. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v9i1.37228>
- Rahmadi, I. H., & Mutasowifin, A. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *INOBISS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v4i2.183>
- Rappaport, A. (1983). Corporate Performance Standards and Shareholder Value. *Emerald Insight*, 28-38. <https://doi.org/10.1108/eb038987>
- Saputri, M., & Isbanah, Y. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Miscellaneous Industry Di BEI Periode 2016-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n2.p651-669>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economic*. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Trisanti, T., Saputro, J. A., Algifari, & Pertama, R. A. (2023). Assesing the Relationship between Company Value and Intellectual Capital Disclosure Before and During Covid-19: Evidence Indonesia IT Companies. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 2-3. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i7-01>
- Wahasumiah, R., & Arshinta, F. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Investment Opportunity Set, dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan LQ45. *Journal Management, Business, and Accounting*.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

<https://doi.org/10.33557/mbia.v2i1i.1681>

Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View of the Firm. *Strategic Management Journal*, 1-13. <https://doi.org/10.1002/smj.4250050207>

Wijaya, N., & Anastasia, N. (2022). Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Publik Sektor Properti dan Real Estat di Indonesia. *Jurnal Manajemen Aset dan Penilaian*.

<https://doi.org/10.56960/jmap.v2i2.46>

Wulandari, E., Rinofah, R., & Mujino. (2019). Pengaruh Intangible Asset, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Journal of Management & Business*, 1-11.

<https://doi.org/10.26877/sta.v2i2.5162>

## Website:

Brand Finance. (2022, November 29). *How much value is there in intangible assets?* <https://brandfinance.com/insights/how-much-value-is-there-in-intangible-assets>

CNBC Indonesia. (2020, November 11). Sektor Tambang Babak Belur Dihanatam Pandemi, Ini Buktinya.

<https://www.cnbcindonesia.com/news/20201111080022-4-200907/sektor-tambang-babak-belur-dihanatam-pandemi-ini-buktinya>

esdm.go.id. (2022). *Empat Kerjasama Menuju Net Zero Emission Tahun 2060 Ditandatangani*.

<https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/empat-kerjasama-menuju-net-zero-emission-tahun-2060-ditandatangani>

esdm.go.id. (2023). *Potensi Menjanjikan, Nikel RI Bakal Laris Manis Pikat Investor*.

<https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/potensi-menjanjikan-nikel-ri-bakal-laris-manis-pikat-investor>

fiskal.kemenkeu.go.id. (2023). *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Terjaga di Tengah Perlambatan Ekonomi Global*.

<https://fiskal.kemenkeu.go.id/publikasi/siaran-pers-detil/540>.

Kata Data. (2021, November 5). *Sektor Tambang Tumbuh 7,78% Kuartal III, Tertinggi Sejak Era Soeharto*.

<https://katadata.co.id/maesaroh/berita/6184e188d10db/sektor-tambang-tumbuh-7-78-kuartal-iii-tertinggi-sejak-era-soeharto>