

Pengaruh Modal Intelektual dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi)

Dana Budiman

Universitas Nusa Putra

dana.budiman@nusaputra.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini secara empiris menganalisis hubungan antara kinerja modal intelektual dengan menggunakan model Pulic (Value Added Intellectual Capital-VAIC™) dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) sebagai metode kuantifikasi. Data dari penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan sub sektor dan laporan tahunan perusahaan telekomunikasi yang diambil dari Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2020. Data sekunder yang digunakan diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel menggunakan software E-views9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan modal intelektual, kepemilikan institusional dan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara secara parsial modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional perusahaan menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, struktur komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *good corporate governance*, modal intelektual, nilai perusahaan

ABSTRACT

This study empirically analyzes the relationship between Intellectual Capital performance using the Pulic model (Value Added Intellectual Capital-VAIC™) and good corporate governance on firm value (Tobin's Q) as a quantification method. The data from this study were obtained from the financial report sub-sector and the annual report of telecommunications companies taken from the Indonesia Stock Exchange during 2016-2020. Secondary information from the company's annual report was used. The analytical method used in this research is panel data regression using E-views9 software. The results of this study indicate that simultaneously intellectual capital, institutional ownership and independent commissioners have a significant effect on firm value. While partially intellectual capital significantly impacts firm value, institutional ownership companies show a significant effect on firm value. However, the independent commissioner structure has no significant impact on firm value.

Keyword: company value; good corporate governance; intellectual capital

PENDAHULUAN

Persaingan yang ketat serta inovasi yang terus berkembang mendorong bisnis untuk secara terus menerus menyesuaikan praktik bisnis mereka dengan kebutuhan pasar. Industri atau perusahaan berbasis pengetahuan memprioritaskan sektor berbasis tenaga kerja untuk mengembangkan bisnis mereka, meningkatkan posisi pasar mereka, dan mengumpulkan kekayaan. Kapitalisasi laba dan transformasi bergantung pada pengetahuan berdasarkan bisnis dan ilmu ekonomi (Astari & Darsono, 2020).

Modal dalam bentuk sumber daya alam, aset keuangan, dan aset berwujud lainnya memiliki dampak yang kurang signifikan pada sistem manajemen berbasis pengetahuan jika dibandingkan modal dan teknologi berbasis pengetahuan (Arini & Musdholifah, 2018). Menurut (Puniyasa & Triaryati, 2016), bisnis yang dapat memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki secara efisien dan ekonomis dengan memanfaatkan ilmu pengetahuan dan teknologi akan memiliki keunggulan kompetitif. Upaya banyak bisnis untuk mendapatkan penilaian perusahaan yang akurat telah mengarah pada kesimpulan bahwa nilai suatu organisasi disebabkan oleh pengenalan gagasan bahwa modal intelektual adalah komponen yang dapat meningkatkan nilai suatu organisasi (Ulum, 2013).

Modal intelektual, yang menggabungkan semua pengetahuan dan kemampuan perusahaan, dapat membantu perusahaan memprediksi dan mengatasi segala ketidakpastian yang dapat mempengaruhi kelangsungan bisnis. Memanfaatkan sumber daya manusia yang kompeten atau orang-orang yang memiliki keahlian teknis andal merupakan bagian integral dari modal intelektual yang dapat digunakan untuk membangun nilai perusahaan (Ghozali et al., 2008). Faktor-faktor ini berkontribusi terhadap nilai perusahaan melalui strategi, inovasi, retensi pelanggan, dan produktivitas (Ambar, 2004).

Perusahaan di Indonesia dianggap kompetitif jika memanfaatkan keunggulan kompetitif yang diperoleh dari ide-ide kreatif modal intelektual mereka (Cahyati, 2011). Nilai tambah perusahaan terjadi ketika perusahaan mengelola dan menawarkan sumber dayanya sedemikian rupa sehingga sumber daya tersebut memberikan nilai bagi organisasi sehingga tata kelola perusahaan yang baik dapat diterapkan (Halimah, 2020). Sumber daya manusia dan modal intelektual sekarang memberikan nilai dan keunggulan kompetitif bagi bisnis modern yang juga merepresentasikan mesin baru di dunia korporat (Adam Ferdiansyah & Achmad Faisal, 2020). Aset tak berwujud menjadi penting bagi banyak perusahaan saat ini. Dalam situasi ini, perusahaan tidak hanya memiliki dan bersaing untuk aset berwujud tetapi juga memiliki pengetahuan dan kapasitas untuk meningkatkan nilai perusahaan agar dapat bersaing dengan para pesaingnya dan meningkatkan nilainya (Ayu et al., 2017). Nilai tambah perusahaan dapat dikembangkan melalui pengembangan modal intelektual (Cahyati, 2011).

Konsep modal intelektual menarik perhatian para akuntan. Ini mendorong akuntan untuk mengidentifikasi modal intelektual, tata kelola perusahaan yang baik, bagaimana mengukurnya dengan benar, dan bagaimana mengungkapkannya dalam laporan keuangan. Kita perlu meningkatkan nilai perusahaan ke depan dengan memperhatikan modal intelektual dan manajemen yang baik (Wato & Tjhai, 2016). Tata kelola perusahaan bertujuan untuk menyeimbangkan kepentingan pemilik bisnis dan manajer dengan mengekang perilaku manajer sehingga mereka beroperasi demi kepentingan terbaik perusahaan secara keseluruhan, bukan hanya kepentingan mereka sendiri. Auditor organisasi, komite audit,

kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan persentase komisaris independen membentuk gagasan indikator untuk menerapkan tata kelola perusahaan.

Salah satu tujuan utama dari perusahaan yang baru dibentuk adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya (Ginting & Sagala, 2020). Langkah pertama pelaku bisnis untuk menarik investor adalah meningkatkan nilai perusahaan. Harga saham suatu perusahaan menunjukkan bahwa nilai perusahaan disebabkan oleh dua variabel, yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Variabel eksternal sangat kompleks untuk dikendalikan oleh perusahaan, seperti krisis ekonomi, pengaruh politik, inflasi, dan sebagainya (Widhiastuti, 2018). Variabel internal yang ada di dalam perusahaan, contohnya seperti kinerja perusahaan, ekspektasi finansial, serta keberhasilan dan efisiensi perusahaan dalam mencapai tujuannya (B. A. Kurniawan & Muslichah, 2019).

Peneliti memilih perusahaan subsektor telekomunikasi karena merupakan salah satu industri berbasis pengetahuan yang disajikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Industri berbasis pengetahuan memiliki keunggulan dibanding sektor lain karena memanfaatkan inovasi produk dan jasa yang mereka ciptakan untuk bersaing dalam memberikan nilai bagi produk dan jasa yang dihasilkan bagi konsumen (Puniayasa & Triaryati, 2016).

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Menganalisis dampak modal intelektual pada nilai perusahaan
2. Menganalisis dampak kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan

KAJIAN LITERATUR

Modal Manusia (Human Capital)

Modal manusia adalah sumber utama modal intelektual, yang menunjukkan bahwa sumber daya manusia memiliki kepribadian dan kreativitas yang dapat menguntungkan bisnis tetapi tidak dapat diukur dalam istilah moneter (Williams, 2001). Modal manusia adalah sumber inovasi, tetapi merupakan komponen yang sulit untuk diperiksa karena tidak ada ketetapan indikator untuk mengukurnya. Modal manusia juga merupakan sumber informasi bakat dan kompetensi penting dalam suatu perusahaan (Prima et al., 2018)

Modal Organisasi (Structural Capital)

Modal organisasi adalah kemampuan organisasi untuk memenuhi proses struktural yang menghargai upaya karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual optimal dan kinerja bisnis secara keseluruhan, seperti sistem operasional perusahaan, budaya organisasi, filosofi manajemen, dan segala bentuk kekayaan intelektual. dimiliki oleh korporasi (Ulum et al., 2016). Seseorang mungkin memiliki tingkat intelektual yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki metode dan prosedur yang buruk, modal intelektual tidak akan berfungsi dengan baik, membatasi pemanfaatan potensi ini.

Good Corporate Governance

Tata kelola perusahaan merupakan sebuah gagasan kontrol perusahaan langsung untuk menjaga keseimbangan antara kekuatan dan wewenang korporasi dalam memberikan tugas kepada investor dan pemangku kepentingan (Herman Sudrajat, 2020). Good Corporate governance diperlukan untuk menjaga para pemimpin bisnis tetap terkendali dan mencegah mereka bertindak terutama untuk keuntungan pribadi. Tujuan dari tata kelola perusahaan

yang baik adalah untuk menyeimbangkan kepentingan pemilik dan manajemen perusahaan. Komite audit, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan porsi komisaris independen merupakan indikator keberhasilan penerapan tata kelola perusahaan di perusahaan (Sutino & Khoiruddin, 2016).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan interpretasi dari saham perusahaan memberikan nilai lebih bagi para investor. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, investor biasanya mendelegasikan manajemen kepada spesialis. Profesional ditugaskan untuk posisi seperti manajer atau komisaris. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilainya melalui peningkatan kekayaan pemilik atau pemegang sahamnya (Istianingsih, 2016). Nilai perusahaan terutama berasal dari beberapa faktor, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan menunjukkan penilaian investor terhadap total ekuitas yang dimiliki (Chandra, 2021).

Menurut (Ulum et al., 2016), nilai pasar ditentukan oleh nilai perusahaan. Alasannya adalah jika harga saham perusahaan tumbuh, nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan yang maksimal kepada pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin besar keuntungan pemegang saham, sehingga kondisi ini akan diminati oleh investor karena permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Pemegang saham dapat meningkatkan nilai perusahaan mereka dengan mendelegasikan manajemen kepada spesialis dalam spesialisasi mereka, seperti manajer dan komisaris.

Hipotesis

H1 Mengungkapkan bukti empiris tentang dampak modal intelektual pada nilai perusahaan.

H2 Mengungkapkan bukti empiris tentang dampak kepemilikan saham institusional terhadap nilai perusahaan.

H3 Mengungkapkan bukti empiris tentang dampak Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Variabel dependen

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Model yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah model Tobin Q. Rumusnya dapat menghitung Tobin's Q:

$$\text{Tobin Q} = \text{EMV}^* + \text{LBV}^* \text{Total aset}$$

Dimana nilai buku kewajiban (LBV) mencerminkan total kapitalisasi pasar dan kewajiban perusahaan, nilai margin ekuitas (EMV) tercermin dari nilai harga saham perusahaan dengan jumlah saham yang beredar.

Variabel independen

Modal intelektual dan elemen tata kelola perusahaan yang efektif merupakan variabel dependen dalam penelitian ini.

1. Modal Intelektual (Intellectual Capital)

Penulis menggunakan model *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) untuk mengukur modal intelektual (Pulic & Kolakovic, 2003). Model VAIC memiliki beberapa komponen

utama yaitu *Human Capital* (HC), *Employee Capital* (CE), *Structure Capital* (SC), dan diukur dengan *Value Added* (VA) dengan rumus indikator sebagai berikut:

$$VA = OUT - IN$$

VA = Nilai Tambah/*Value added*

OUT = Total Pendapatan dan penjualan

IN = Biaya yang terkait dengan penjualan, selain upah, dan kesejahteraan karyawan.

2. *Value Added Capital Employed* (VACA)

Kemampuan perusahaan untuk mengelola sumber daya fisiknya diukur dengan VACA, yang menggunakan rumus berikut untuk mengubah aset fisik menjadi nilai finansial:

$$VACA = VA / CE$$

VA = Nilai Tambah/*Value added*

CE = Capital Employed dari nilai ekuitas dan jumlah aset

3. *Value Added Human Capital* (VAHU)

Interpretasi VAHU untuk menilai derajat VA perusahaan dengan total biaya tenaga kerja yang dikeluarkan menggunakan rumus:

$$VAHU = VA/HC$$

VA = Nilai Tambah/*Value added*

HC = Human Capital adalah beban gaji

4. *Structur Capital Value Added* (SCVA)

SCVA menghitung kontribusi modal struktural terhadap nilai perusahaan. Indikator pengukur SC berbeda dari rumus sebelumnya dan menginterpretasikan nilai HC dengan rumus:

$$SCVA = SC/VA$$

VA = Nilai Tambah/*Value added*

SC = nilai VA – nilai HC

Pengukuran modal intelektual dengan VAIC adalah dengan menggabungkan semua rumus:

$$VAIC = VACA + VAHU + SCVA$$

5. *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance memfasilitasi perkembangan operasional bisnis melalui indikator operasional seperti jumlah komite audit, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional di setiap perusahaan (Herman Sudrajat, 2020)

5.1. *Komite Audit* (KA)

Komite audit berwenang untuk mengawasi manajemen perusahaan dalam mengantisipasi manajemen mengambil tindakan yang menguntungkan dirinya sendiri sehingga pengawas komite audit dapat memastikan laporan keuangan yang lebih berkualitas bagi investor. Dalam penelitian, komite audit diukur sebagai berikut:

$$\text{Komite Audit} = \Sigma \text{Anggota Komite Audit}$$

5.2. Dewan Komisaris Independen (DKI)

Jumlah anggota dewan komisaris perusahaan dan representasi seluruh anggota dewan dari divisi-divisi perusahaan digunakan untuk menghitung jumlah komisaris independen.

$$DKI = \text{Anggota Dewa Komisaris Independen} \div \text{Total Dewan Komisaris}$$

5.3. Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan manajerial mewakili kepemilikan pribadi manajer atas saham perusahaan. Rumus skala rasio digunakan untuk menghitung variabel kepemilikan manajerial.

$$KM = \text{Jumlah saham pihak manajerial} \div \text{Total saham beredar}$$

5.4. Kepemilikan Institusional (KI)

Kepemilikan institusional dicirikan oleh investor yang cerdas karena memiliki keahlian dan pengalaman yang luas dalam berinvestasi di bisnis yang menggunakan indikator perhitungan yang dihitung berdasarkan rumus:

$$KI = \text{Jumlah saham institusi} \div \text{Total saham beredar}$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2016 dan 2020. Ada 15 perusahaan telekomunikasi yang terwakili di BEI. Purposive sampling digunakan dalam penelitian ini untuk memilih sampel. Kriteria berikut digunakan untuk memilih sampel penelitian ini:

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria Sampel
1	Perusahaan telekomunikasi itu memiliki open data di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2016-2020.
2	Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan untuk tahun 2016-2020.
3	Perusahaan telekomunikasi yang memiliki data Intellectual Capital periode 2016 - 2020.
4	Perusahaan telekomunikasi yang mengumpulkan data tata kelola perusahaan yang baik dalam laporan tahunan 2016-2020.

Hasil pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang ditetapkan perusahaan telekomunikasi ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 2. Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM
2	PT INDOSAT Tbk	ISAT
3	PT XL AXIATA Tbk	EXCL
4	PT TOWER BERSAMA INFRASTRUKTUR Tbk	TOER
5	PT SARANA MENARA NUSANTARA Tbk.	TOWR
6	PT SMARTFREN TELECOM Tbk	FREN
7	PT VISI TELEKOMUNIKASI INFRASTRUKTUR Tbk	GOLD

Teknik Analisis Data

Analisis data panel menggunakan perangkat lunak Eviews9 digunakan untuk menganalisis data selama penelitian ini. Teknik ini dipilih karena dapat membantu dalam membangun hubungan antar tipe data yang berbeda.

1. Uji Statistik Deskriptif

Metode ini dapat digunakan oleh penulis tes untuk mengumpulkan dan menganalisis data. Data perhitungan menggunakan distribusi frekuensi dapat ditabulasikan dengan menghitung data frekuensi, yang kemudian ditampilkan; frekuensi juga dapat dilihat pada distribusi proporsi yang diketahui kebanyakan orang, seperti frekuensi relatif suatu standar (Abdullah, 2015).

2. Uji Asumsi Klasik

Salah satu statistik yang harus diperhatikan dalam menganalisis kurva regresi berdasarkan Ordinary Least Square adalah asumsi klasik (OLS). Asumsi klasik diperlukan untuk memastikan bahwa model regresi yang dihasilkan murni dalam hal akurasi prediksi, konsistensi, dan reliabilitas (Gujarti & Porter, 2009). Asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa sambungan asli dan aman. Uji asumsi klasik pada analisis regresi berganda dan pengujian hipotesis untuk melihat apakah model regresi yang digunakan tidak menyimpang dari asumsi dan memenuhi kriteria linearitas sangat baik. Uji Asumsi Klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

3. Uji Regresi

Bila terdapat lebih dari dua variabel dalam model regresi, analisis regresi dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Verbeek, 2004). Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$TQ : \alpha + \beta_1 VA_{it} + \beta_2 KA_{it} + \beta_3 DKI_{it} + 4KI_{it} + 5KM_{it} + \varepsilon$$

Informasi:

- TQ : Tobins Q
- α : Konstan
- VA : Nilai ditambahkan
- KA : Komite Audit
- DKI : Dewan Komisaris Independen
- KI : Kepemilikan Institusional

KM : Kepemilikan Manajerial
 $\beta 1 \dots \beta 3$: Koefisien $X1 \dots X3$
 ε : Error

4. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien penentuan evaluasi model kemampuan untuk memastikan dampak keseluruhan (bersamaan) dari variabel independen terhadap variabel dependen disebut sebagai nilai (adjusted R - Squared) (Abdullah, 2015). Koefisien determinasi yang tinggi menunjukkan betapa kecilnya variabel independen sebenarnya dapat menjelaskan variabel dependen. Selain itu, pengaturan angka menjadi 1 (satu) daripada 0 (nol) menunjukkan bahwa variabel independen dapat menyediakan semua data yang dibutuhkan oleh variabel dependen.

5. Uji Signifikansi Simultan

Uji Signifikansi Simultan atau dikenal juga dengan Uji F sangat tertarik untuk mempelajari bagaimana faktor-faktor independen mempengaruhi variabel dependen secara kooperatif (simultan). Uji F digunakan untuk menghitung selisih antara variabel bebas dan variabel terikat. Jika F signifikan ($>0,05$), berarti variabel yang satu lebih penting dari variabel yang lain (A. W. Kurniawan & Puspitaningtyas, 2016).

6. Uji Signifikansi Parsial

Uji-t, juga dikenal sebagai uji parsial, digunakan untuk menyelidiki pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. T-test adalah uji statistik yang digunakan untuk menilai apakah perbedaan yang signifikan diambil secara acak dari populasi yang sama (A. W. Kurniawan & Puspitaningtyas, 2016). Signifikansi pada tabel Koefisien digunakan untuk mencari informasi. Ambang batas untuk menentukan regresi umumnya ditetapkan pada tingkat kepercayaan 95 persen atau signifikansi 5 persen ($\alpha = 0,05$).

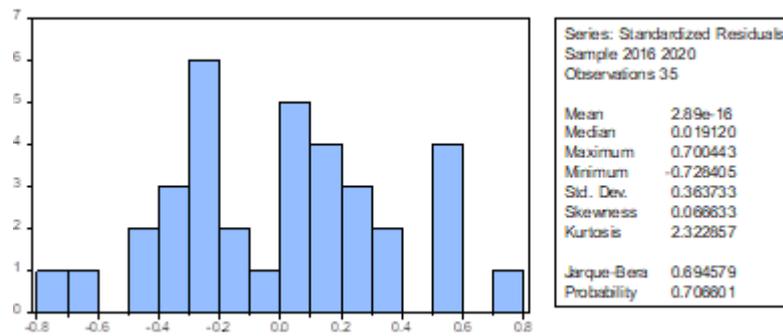
HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menguji hipotesis dengan menggunakan model regresi data panel. Tujuannya adalah untuk menyebarluaskan informasi tentang manfaat variabel independen (modal intelektual dan tata kelola perusahaan yang baik) kepada pemilik bisnis (Tobin's Q). Regresi panel digunakan untuk memberikan perkiraan yang akurat tentang karakteristik setiap individu.

Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik mengacu pada persyaratan yang harus dipenuhi dalam model regresi linier agar model OLS valid sebagai estimator.

1. Uji normalitas



Gambar 1. Uji Normalitas

Hasil Uji Normalitas dilihat dari nilai probabilitas > 0,05 maka data berdistribusi normal, namun pada grafik nilai probabilitasnya adalah 0,706601 > 0,05 dari tingkat alpha; data berdistribusi normal dalam penelitian ini, dan data terdistribusi dengan baik.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1,0000000	-0,676539	-0,043921
X2	-0,676539	1,0000000	0,121924
X3	-0,043921	0,121924	1,0000000

Hasil Uji Multikolinieritas: Jika koefisien korelasi kurang dari 0,90, maka tidak terjadi masalah multikolinearitas. Jika koefisien korelasi kurang dari 0,90, maka tidak terjadi masalah multikolinearitas. Pada tabel tersebut nilai multikolinearitas < 0,90 dari nilai VIF sehingga data mengalami masalah multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 4 Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.684559	Prob. F(2,29)	0,2032
Obs*R-squared	3.642952	Prob. Chi-Square(2)	0,1618

Berdasarkan tabel di atas, Prob. Chi-Square 0,1618 > dari nilai 0,05 maka pada penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0,453012	Prob. F(3,31)	0,7170
Obs*R-squared	1,469953	Prob. Chi-Square(3)	0,6892
Scaled explained SS	0,762735	Prob. Chi-Square(3)	0,8584

Nilai Prob berdasarkan tabel di atas dengan uji heteroskedastisitas Breusch-Pagan. Chi-Square $0,6892 >$ dari nilai alpha level $0,05$ sehingga data tidak terpengaruh masalah heteroskedastisitas.

Pengujian Model Regresi

Pengujian model regresi data panel dilakukan untuk memilih model regresi terbaik yang dapat menginterpretasikan hasil pengolahan data. Model regresi yang akan diuji meliputi *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Method (REM)*.

1. Analisis Common Effect Model (CEM)

Common Effect Model (CEM) adalah salah satu pengolahan data panel yang menggabungkan data time series dan cross-section. Dalam pengolahan model common effect tidak akan ada variasi, baik dalam dimensi waktu maupun dalam variabel individu. Dengan kata lain, perilaku data antar individu adalah sama dalam berbagai dimensi waktu sehingga keluaran data panel akan berlaku untuk setiap individu.

Tabel 6 Common Effect Model

R-squared	0,671173	Mean dependent var	1,546209
Adjusted R-squared	0,639351	S.D. dependent var	0,634307
S.E. of regression	0,380927	Akaike info criterion	1,014793
Sum squared resid	4.498270	Schwarz criterion	1.192547
Log likelihood	-13.75888	Hannan-Quinn criter.	1,076154
F-statistic	21.09148	Durbin-Watson stat	1.142204
Prob(F-statistic)	0,000000		

Hal ini dapat disimpulkan dengan pengolahan metode *common effect model (CEM)*, variasi variabel independent dalam penelitian menunjukkan kemampuan sebesar 67% peresentase dari nilai R-squared 0.671173 variasi variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sementara sisanya 33% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model penelitian.

2. Analisis Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model adalah model regresi data panel yang dalam estimasi akan menghasilkan intersep yang bervariasi antar individu tetapi tidak bervariasi terhadap waktu, tetapi koefisien slope pada variabel independen baik terhadap waktu (Greene, 2002).

Tabel 7 Fixed Effect Model

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0,793390	Mean dependent var	1,546209
Adjusted R-squared	0,719010	S.D. dependent var	0,634307
S.E. of regression	0,336237	Akaike info criterion	0,892953
Sum squared resid	2.826375	Schwarz criterion	1.337338
Log likelihood	-5.626669	Hannan-Quinn criter.	1,046354
F-statistic	10.66675	Durbin-Watson stat	1,606048
Prob(F-statistic)	0,00001		

Dengan menggunakan metode *Fixed Effect Model* (FEM), dapat disimpulkan bahwa variasi variabel independen dalam penelitian ini hanya dapat mencapai 79% dari variasi variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan nilai R-squared sebesar 0,793390. Sisa 21% variasi dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

3. Analisis Random Effect Model (REM)

Random Effect Model memperkirakan data panel dengan hubungan residual antara waktu dan individu (Gujarti & Porter, 2009). Dalam model efek acak, parameter yang berbeda untuk individu dan waktu diterapkan pada kesalahan, oleh karena itu model ini juga dikenal sebagai model komponen kesalahan atau model komponen kesalahan.

Tabel 8 Random Effect Model

Weighted Statistics			
R-squared	0,456743	Mean dependent var	0,798410
Adjusted R-squared	0,404169	S.D. dependent var	0,431396
S.E. of regression	0,332995	Sum squared resid	3.437459
F-statistic	8.687728	Durbin-Watson stat	1,393947
Prob(F-statistic)	0,000248		

Perubahan variabel bebas dalam penelitian ini hanya dapat mencapai 45% dari varians pada nilai R-squared sebesar 0,456743 menurut teknik *Random Effect Model* (REM). Nilai perusahaan pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia bervariasi sebagai variabel dependen, sedangkan variabel lain yang tidak ada dalam model penelitian menyumbang 65% sisanya dari fluktuasi.

Uji Chow

Uji Chow bertujuan untuk memilih model regresi terbaik dari *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) dimana

H0 jika nilai “Cross-section Chi-square” < 0,05 maka metode yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

H1 jika nilai “Cross-section Chi-square” > dari nilai 0,05 maka metode yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM)

Tabel 9 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.464722	(6.25)	0,0519
Cross-section Chi-square	16.264424	6	0,0124

Dari hasil uji chow ini menunjukkan nilai “Cross-section Chi-square” 0.0124 < dari nilai 0,05 maka metode yang terpilih *Fixed Effect Model* (FEM) dilanjutkan dengan uji selanjutnya yaitu uji Hausman

Uji Hausman

Uji Hausman bertujuan untuk memilih model regresi terbaik dari *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Method* (REM) dimana:

H₀ jika nilainya adalah "Prob." < dari nilai 0,05 maka metode yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

H₁ jika nilainya adalah "Prob." > dari nilai 0,05 maka metode yang dipilih adalah *Random Effect Method* (REM).

Tabel 10 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistik	Chi-Sq. df	Prob.
Cross-section random	2.405191	3	0,4927

Dari hasil uji Hausman ini menunjukkan nilai “Prob.” 0.4927 > dari nilai 0,05 maka metode yang terpilih *Random Effect Method* (REM) untuk dilanjutkan dengan uji penentu yaitu Uji Lagrange Multiplier.

Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier pengujian terakhir untuk menentukan model regresi yang terbaik dari *Random Effect Method* (REM) atau *Common Effect Model* (CEM) dimana:

H₀ apabila nilai “Both” < dari nilai 0,05 maka metode yang terpilih *Random Effect Method* (REM)

H₁ apabila nilai “Both” > dari nilai 0,05 maka metode yang terpilih *Common Effect Model* (CEM)

Tabel 11 Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others alternatives)			
	Test Hypothesis		
	Cross section time		
Breusch-Pagan	1.085385 (0,2975)	1,875383 (0,1709)	2.960769 (0,0853)

Dari hasil Uji Lagrange Multiplier ini menunjukan nilai “Both” $0.0853 >$ dari nilai $0,05$ maka model regresi yang terpilih untuk penelitian ini Common Effect Model (CEM) untuk Uji Parsial dan Uji Hipotesis.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 12 Uji Koefisien Determinasi

Dependent Variable: Y			
R-squared	0,671173	Mean dependent var	1,546209
Adjusted R-squared	0,639351	S.D. dependent var	0,634307
S.E. of regression	0,380927	Akaike info criterion	1,014793
Sum squared resid	4.498270	Schwarz criterion	1.192547
Log likelihood	-13.75888	Hannan-Quinn criter.	1,076154
F-statistic	21.09148	Durbin-Watson stat	1.142204
Prob(F-statistic)	0,000000		

Pada kolom Adjusted R Square adalah sebesar 0.639351 atau 63% . Hal ini berarti menunjukkan kemampuan variabel independen berdistribusi dengan baik dalam variable dependen.

Uji Signifikansi Simultan

Untuk menginterpretasikan temuan uji F dan uji T, *Common Effect Model* (CEM), sebuah model regresi, dipilih untuk tes seleksi. Uji F berusaha untuk memastikan apakah semua faktor independen secara kolektif (simultan) mempengaruhi variabel dependen secara substansial. Dengan memeriksa nilai Prob (F-statistik) pada tabel, dapat ditentukan apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini signifikan.

Tabel 13 Uji Signifikansi Simultan

R-squared	0,671173	Mean dependent var	1,546209
Adjusted R-squared	0,639351	S.D. dependent var	0,634307
S.E. of regression	0,380927	Akaike info criterion	1,014793
Sum squared resid	4.498270	Schwarz criterion	1.192547
Log likelihood	-13.75888	Hannan-Quinn criter.	1,076154
F-statistic	21.09148	Durbin-Watson stat	1.142204
Prob(F-statistic)	0,000000		

Uji Signifikansi Parsial

Uji Partial Significance bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual yaitu modal intelektual Value Added Intellectual Capital (VAIC) dan Good Corporate Governance (GCG) yang diwakili oleh struktur manajerial Dewan Komisaris Independen (IBC) dan Institutional Ownership (IO) dalam menjelaskan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (TQ). Dengan menguji nilai Prob, relevansi model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dievaluasi.

Tabel 14 Uji Signifikansi Simultan

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.389684	0,514819	8.526653	0,0000
X1	-0,034122	0,013189	-2.587260	0,0146
X2	-4.208723	0,577494	-7.287908	0,0000
X3	0,626743	0,637961	0,982416	0,3335

H1 Mengungkapkan bukti empiris tentang dampak modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa variabel dependen modal intelektual (VA) terhadap variabel nilai perusahaan berpengaruh signifikan. Hal ini dapat diinterpretasikan dari nilai koefisien -0.034122 dengan nilai Prob. 0,0146 lebih kecil dari taraf $\alpha = 0,05$ dan t hitung negatif sebesar -2,587260. Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel individual, dapat disimpulkan bahwa H1 yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan diterima.

Mengembangkan sumber daya perusahaan untuk mendukung tujuan dan sasaran perusahaan melalui pengelolaan modal intelektual yang efisien. Sangat penting untuk menggabungkan aset intelektual dengan rencana bisnis perusahaan dan menanggapi perubahan internal dan eksternal yang sangat dinamis untuk membangun modal intelektual. Memahami nilai modal intelektual, cara mengelola aset perusahaan, dan cara menganalisis teknik pengelolaan modal untuk menghasilkan nilai tambah bagi organisasi.

H2 Mengungkap bukti empiris tentang dampak kepemilikan saham institusional terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa variabel Institutional Ownership (IO) terhadap variabel nilai perusahaan berpengaruh signifikan. Dapat dilihat pada nilai koefisien determinasi-4.208723 dengan nilai Prob. Dengan 0,000 kurang dari 0,05. tingkat alfaberdasarkan hasil pengujian regresi data panel individual, dapat disimpulkan bahwa H2 yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan kinerja institusional mempengaruhi peningkatan jumlah kontrol yang dilakukan oleh pemegang saham terhadap perilaku yang ditargetkan untuk mengurangi biaya agensi dan meningkatkan nilai perusahaan. Akibatnya, berbagai upaya dilakukan untuk membatasi kecurangan dan kecurangan yang dilakukan oleh manajemen sebagai tindakan oportunistik.

H3 Mengungkap bukti empiris tentang pengaruh Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa variabel dependen komisaris independen terhadap variabel nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Hal ini dapat diinterpretasikan dari nilai koefisiennya0,626743dengan nilai Prob. 0,3335 lebih besar dari taraf $\alpha = 0,05$, dan nilai t negatif adalah0,982416. Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel individual, dapat disimpulkan bahwa H3 yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan ditolak.

Hal ini mengindikasikan bahwa temuan penelitian ini berusaha menjelaskan mengapa penambahan jumlah komisaris independen tidak mengurangi konflik keagenan yang disebabkan oleh hubungan keagenan. Banyak komisaris independen yang tidak mampu mendamaikan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga menghambat perusahaan dalam mencapai tujuannya membangun nilai-nilai perusahaan. Manajer tertarik pada bagaimana perasaan mereka sehubungan dengan tujuan organisasi yang lebih luas.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini adalah:

- Variabel modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikatakan bahwa pengendalian seluruh sumber daya institusional korporasi, terutama modal fisik, modal manusia, dan modal struktural, dapat mendorong terbentuknya nilai tambah bagi institusi korporasi sebagai sumber daya, aset, kemampuan berpikir kreatif, informasi, data, pengetahuan, dan kebijakan.
- Kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang besar terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan institusional berdampak pada pengaruh pemegang saham terhadap perilaku manajer untuk menurunkan biaya keagenan dan

meningkatkan nilai perusahaan. Akibatnya, berbagai upaya dilakukan untuk membatasi jumlah kasus manajemen dan penipuan oportunistik.

- Pergantian dewan komisaris independen tidak berdampak pada nilai perseroan. Artinya, temuan penelitian ini tidak menjelaskan mengapa penambahan jumlah komisaris independen tidak mengurangi konflik generasi akibat putusnya komunikasi. Karena jumlah komisaris independen tidak mencukupi untuk memenuhi tujuan manajemen dan lembaga keuangan, komisi harus dibentuk untuk mencapai tujuan tersebut. Manajer tertarik pada bagaimana karyawan memandang misi organisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif* (E. Mahriani (ed.); 1st ed.). Aswaja Pressindo.
- Adam Ferdiansyah, M., & Achmad Faisal, F. (2020). Faktor-Faktor Nilai Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual, Pertumbuhan dan Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(4), 911. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i04.p09>
- Ambar, W. (2004). Modal intelektual. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1, 16–25.
- Arini, Y., & Musdholifah, M. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perbankan Yang Listing Di BEI Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3), 227–240.
- Astari, R. K., & Darsono. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 9(2), 428. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i2.7936>
- Ayu, I., Suniari, M., & Suaryana, I. G. N. A. (2017). E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL DAN DAMPAKNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indon. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(2), 1549–1574.
- Cahyati, A. D. (2011). *INTELLECTUAL CAPITAL : PENGUKURAN , PENGELOLAAN DAN PELAPORAN*.
- Chandra, H. (2021). Pengungkapan Modal Intelektual. *Jurnal Akuntansi, Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Maranatha*, 13(1), 1–11.
- Ghozali, I., Ulum, I., & Chariri, A. (2008). Intellectual Capital Dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis Dengan Pendekatan Partial Least Squares. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, 9(2), 138–158.
- Ginting, M. C., & Sagala, L. (2020). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019). *Jurnal Manajemen*, 6(2), 91–100.
- Gujarti, D. N., & Porter, D. C. (2009). BASIC ECONOMETRIC. In 4 (Ed.), *McGraw-Hill/Irwin, a business unit of The McGraw-Hill Companies, Inc.* McGraw-Hill/Irwin, a

- business unit of The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Halimah, S. N. (2020). Pengaruh Manajemen Risiko , Modal Intelektual. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(7), 1–17.
- Herman Sudrajat, H. (2020). *ANALISIS MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) TERHADAP MANAJEMEN LABA DENGAN UKURAN PERUSAHAAN DAN RASIO KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN AUTOMOTIF DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)*.
- Istianingsih, I. (2016). Efisiensi Modal Intelektual Dan Dampaknya Terhadap Kinerja Perusahaan. *Akuntabilitas*, 7(3), 153–161. <https://doi.org/10.15408/akt.v7i3.2731>
- Kurniawan, A. W., & Puspitaningtyas, Z. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif* (1st ed., pp. 1–149). PANDIVA BUKU.
- Kurniawan, B. A., & Muslichah, M. (2019). Analisis Modal Intelektual Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 20(1), 66. <https://doi.org/10.29040/jap.v20i1.574>
- Prima, R., Ananto, R. P., & Rafi, M. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks LQ 45 Periode 2010-2017. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 13(2), 93–111.
- Pulic, A., & Kolakovic, M. (2003). Value creation efficiency in the new economy. *Global Business & Economics Review*, 5(1), 111–128.
- Puniyasa, I., & Triaryati, N. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan Dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks Cgpi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(8), 5304–5332.
- Sutino, E. R. D., & Khoiruddin, M. (2016). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP MANAJEMEN LABA PADA PERUSAHAAN YANG MASUK DALAM JII (JAKARTA ISLAMIC INDEX) TAHUN 2012-2013. *Management Analysis Journal*, 5(3), 156–166.
- Ulum, I. (2013). Model Pengukuran Kinerja Intellectual Capital Dengan Ib-Vaic Di Perbankan Syariah. *INFERENSI, Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, 7(1), 185. <https://doi.org/10.18326/infl3.v7i1.185-206>
- Ulum, I., Fajar, T., Salim, A., & Tri, E. (2016). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Praktik Pengungkapan Modal Intelektual Di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 37–45.
- Verbeek, M. (2004). A guide to modern econometrics. In 2 (Ed.), *British Library Cataloguing in Publication Data* (Vol. 8, Issue 4). British Library Cataloguing in Publication Data A.
- Wato, T., & Tjhai, I. (2016). PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP

MANAJEMEN LABA RIIL DAN FUTURE STOCK RETURNS. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 16(8), 107–124.

Widhiastuti, S. (2018). Pengaruh Intelijen Bisnis, Modal Intelektual dan Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Leverage. *Penelitian Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 113–127.

Williams, S. M. (2001). Is intellectual capital performance and disclosure. *Journal of Intellectual Capital*, 2(3), 192–203.