

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*,
INTELLECTUAL CAPITAL, PROFITABILITAS,
LIKUIDITAS, DAN SOLVABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023)**



SKRIPSI

Oleh:

Nama: Nur Shamsu

No. Mahasiswa: 22312273

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA**

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2026

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*,
INTELLECTUAL CAPITAL, PROFITABILITAS,
LIKUIDITAS, DAN SOLVABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023)**

SKRIPSI

Skripsi ini disusun dan diajukan sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia

Oleh:

Nur Shamsu

22312273

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2026

PERNYATAAN ORISINALITAS

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama Mahasiswa : Nur Shamsu
NIM : 22312273
Program Studi : Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan
Ekonomika, Universitas Islam Indonesia
Judul Skripsi : Pengaruh Good Corporate Governance, Intellectual
Capital, Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas
Terhadap Nilai Perusahaan
(Studi Empiris Pada Perusahaan Semen yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023)

Dengan ini menyatakan bahwa:

- 1) Skripsi ini merupakan tulisan asli saya tanpa bantuan pihak lain kecuali dosen pembimbing dan sumber terkait.
- 2) Seluruh skripsi ini belum pernah dipublikasikan dalam bentuk apapun di Universitas Islam Indonesia atau universitas lain.
- 3) Dalam skripsi ini, tidak ada karya atau pendapat yang ditulis oleh orang lain kecuali dicantumkan sebagai rujukan dalam teks dan tercantumkan dalam daftar pustaka.

Yogyakarta, 17 Januari 2026



Nur Shamsu

22312273

Surat Keterangan Hasil Tes Kemiripan



FAKULTAS
BISNIS DAN EKONOMIKA

Gedung Prof. Dr. Ace Partadiredja
Ringroad Utara, Condong Catur, Depok
Sleman, Yogyakarta 55283
T. (0274) 881546; 883087; 885376;
F. (0274) 882589
E. fe@uii.ac.id
W. fecon.uii.ac.id

SURAT KETERANGAN HASIL TES KEMIRIPAN

No.: 2600/Ka.Div/10/Div.PP/I/2026

Bismillaahirrahmaanirrahiim.

Assalamu'alaikum wr. wb.

Dengan ini menerangkan bahwa:

Nama : **Nur Shamsu**
Nomor Mahasiswa : **22312273**
Dosen Pembimbing : **Drs. Yunan Najamudin, MBA, CMA, CAPF.**
Program Studi : **Akuntansi**
Judul Karya Ilmiah : **Pengaruh Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan**
Nomor Hp : **085206242003**

Karya ilmiah yang bersangkutan di atas telah melalui proses tes kemiripan (*similarity test*) menggunakan **Turnitin** dengan hasil **15% (lima belas persen)** sesuai aturan batas minimal dinyatakan lolos yang diberlakukan di Universitas Islam Indonesia yaitu sebesar 20% (dua puluh persen).

Demikian surat keterangan ini dibuat agar dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum wr. wb

Yogyakarta, 19 Januari 2026

Kepala Divisi Pengelolaan Pengetahuan,



LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*,
INTELLECTUAL CAPITAL, PROFITABILITAS,
LIKUIDITAS, DAN SOLVABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023)**

Diajukan oleh:

Nur Shamsu

22312273

Yogyakarta, 19 Januari 2026

Disahkan oleh,

Dosen Pembimbing



Yunan Najamuddin, Drs., MBA., CMA., CAPF

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Pengaruh Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

Disusun oleh : NUR SHAMSU

Nomor Mahasiswa : 22312273

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Rabu, 04 Februari 2026

Penguji/Pembimbing Skripsi : Yunan Najamuddin, Drs., MBA., CMA., CAPF

Penguji : Suwaldiman, M.Accy., Ak., CMA.

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., CFA, CertIPSAS.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang atas karunia dan hidayahnya penulis dapat menyelesaikan skripsi sebagai syarat untuk memperoleh gelar sarjana akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika. Universitas Islam Indonesia. Skripsi ini diberi judul “Pengaruh *Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023)*

Penulis menyadari sulitnya dalam proses pembuatan skripsi ini tanpa adanya bantuan dari berbagai pihak. Dengan itu, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

- 1) Allah SWT yang telah memberikan kesehatan, keselamatan, dan kesempatan penulis untuk menyelesaikan skripsi ini dengan lancar.
- 2) Mamah dan Bapak yang penulis sayangi. Terima kasih telah menjadi orang tua yang selalu memberikan doa, dukungan, dan semangat sehingga penulis bisa lancar kuliah di perantauan dan sampai pada titik ini menyelesaikan tugas akhir dengan baik.
- 3) Abang penulis, Robi Mufti yang selalu memberikan semangat, doa, dan motivasi kepada penulis agar bisa menyelesaikan kuliah dengan baik.
- 4) Bapak Prof. Johan Arifin, SE., M.Si., Ph.D., CfrA., CIPSAS selaku dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia
- 5) Bapak Prof. Rifqi Muhammad S.E., M.Ak., M.Sc., Ph.D., SAS, ASPM selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
- 6) Bapak Yunan Najamuddin, Drs., MBA., CMA., CAPF. selaku Dosen Pembimbing yang telah membantu menyediakan waktu, pikiran, dan tenaga dalam seluruh proses pembuatan tugas akhir saya. Penulis sangat ingin

mengucapkan terima kasih yang tulus atas seluruh bimbingan yang diberikan untuk melancarkan proses penyusunan tugas akhir saya.

- 7) Seluruh dosen dan staf di Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan banyak pembelajaran dan pengetahuan kepada penulis.
- 8) Kepada teman spesial penulis, Salsabilla Nur Fatimatul Syadiah yang telah memberikan dukungan, doa, dan semangat sekaligus teman belajar, bertukar pikiran, dan berproses. Semoga kita dapat terus bersama dan saling menemani untuk meraih cita-cita di masa depan.
- 9) Kepada teman-teman “Crisis dan Dumugi” Alvin, Reihan, Ilham, Andina yang telah menjadi teman berjuang penulis dalam kompetisi mulai dari tingkat holiday, internal hingga juara di internasional.
- 10) Kepada teman-teman KKN 71 UII Unit 305 yang telah menjadi teman belajar dan bertukar pikiran. Semoga pertemanan kita tetap terus terjaga di masa depan kelak.
- 11) Kepada teman - teman mahasiswa akuntansi 2022, dan senior - senior saya yang telah menemani penulis sejak berada di bangku perkuliahan. Penulis juga berterima kasih atas kesediaan mereka untuk terus menemani, mendukung, dan memberikan semangat selama proses penyusunan tugas akhir ini
- 12) Serta pihak-pihak lain yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu atas banyak bantuan secara langsung dan tidak langsung.

Yogyakarta, 17 Januari 2026

Nur Shamsu

22312273

DAFTAR ISI

Judul Skripsi.....	i
Pernyataan Orisinalitas.....	ii
Surat Keterangan Hasil Tes Kemiripan.....	iii
Lembar Pengesahan.....	iv
Kata Pengantar.....	vi
Daftar Isi.....	viii
Daftar Gambar.....	xii
Daftar Tabel.....	xiii
ABSTRAK.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
1.5 Sistematika Penulisan.....	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	11
2.1 Landasan Teori.....	11
2.1.1 Resource Based Theory.....	11
2.1.2 Teori Keagenan (Agency Theory).....	12
2.1.3 Teori Sinyal (Signalling Theory).....	13
2.1.4 Nilai Perusahaan.....	15

2.1.5 Good Corporate Governance.....	16
2.1.6 Intellectual Capital.....	20
2.1.7 Profitabilitas.....	22
2.1.8 Likuiditas.....	25
2.1.9 Solvabilitas.....	28
2.2 Penelitian Terdahulu dan Dasar Rumusan Hipotesis.....	30
2.3 Formulasi Hipotesis.....	35
2.3.1 Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan.....	35
2.3.2 Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan...	36
2.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	37
2.3.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.....	38
2.3.5 Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	39
2.4 Model Penelitian.....	40
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	42
3.1 Populasi dan Sampel Penelitian.....	42
3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	44
3.3 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel Penelitian...	44
3.3.1 Variabel Independen.....	44
3.3.1.1 Good Corporate Governance.....	44
3.3.1.2 Intellectual Capital.....	45
3.3.1.3 Profitabilitas.....	48
3.3.1.4 Likuiditas.....	49

3.3.1.5 Solvabilitas.....	49
3.3.2 Variabel Dependen.....	50
3.3.2.1 Nilai Perusahaan.....	50
3.4 Metode Analisis Data.....	50
3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	50
3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	51
3.4.3 Uji Hipotesis.....	53
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	57
4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	57
4.2 Uji Asumsi Klasik.....	60
4.2.1 Uji Normalitas.....	60
4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	61
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	63
4.2.4 Uji Autokorelasi.....	64
4.3 Uji Hipotesis.....	66
4.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda.....	66
4.3.2 Uji T.....	68
4.3.3 Analisis Koefisien Determinasi.....	70
4.4 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Penelitian.....	71
4.5 Pembahasan Hasil Penelitian.....	72
4.5.1 Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan.....	72
4.5.2 Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan.....	73

4.5.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	74
4.5.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.....	74
4.5.5 Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	75
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	76
5.1 Kesimpulan.....	76
5.2 Implikasi Penelitian.....	77
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	78
5.4 Saran Untuk Penelitian Selanjutnya.....	78
DAFTAR PUSTAKA.....	80
LAMPIRAN.....	87

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian.....	41
----------------------------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	35
Tabel 3.1 Jumlah Sampel Penelitian.....	43
Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan.....	43
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	57
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	61
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	62
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Spearman's Rho).....	63
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi (Run Test).....	65
Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	66
Tabel 4.7 Hasil Uji T.....	69
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	71
Tabel 4.9 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis.....	72

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of Good Corporate Governance, Intellectual Capital, profitability, liquidity, and solvency on firm value. The objects of this study are cement companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2021–2023. This study uses secondary data obtained from the company's financial statements and annual reports. Good Corporate Governance is described by managerial ownership, Intellectual Capital is measured using the Value Added Intellectual Coefficient (VAIC), profitability is described by Return on Equity (ROE), liquidity is measured by the Current Ratio (CR), solvency is described by the Debt to Equity Ratio (DER), and firm value is measured using Tobin's Q. The analytical method used is multiple linear regression with the help of the SPSS program, which is preceded by a classical assumption test. The results of the study indicate that the company's internal characteristics and financial performance have a role in influencing firm value. Intellectual Capital and liquidity show a contribution in increasing firm value, while managerial ownership, profitability, and solvency have not fully become the main considerations for investors in the cement sector. This research is expected to contribute to the development of the literature and become a consideration for companies and investors in decision making.

Keywords: Company Value, Good Corporate Governance, Intellectual Capital, profitability, liquidity, solvability.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Good Corporate Governance, Intellectual Capital, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian adalah perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan annual report perusahaan. *Good Corporate Governance* digambarkan dengan kepemilikan manajerial, *Intellectual Capital* diukur menggunakan Value Added Intellectual Coefficient (VAIC), profitabilitas digambarkan dengan Return on Equity (ROE), likuiditas diukur dengan Current Ratio (CR), solvabilitas digambarkan dengan Debt to Equity Ratio (DER), dan nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS, yang didahului dengan uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa karakteristik internal dan kinerja keuangan perusahaan memiliki peran dalam memengaruhi nilai perusahaan. *Intellectual Capital* dan likuiditas menunjukkan kontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan solvabilitas belum sepenuhnya menjadi pertimbangan utama investor pada sektor semen. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur dan menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, *Good Corporate Governance*, *Intellectual Capital*, profitabilitas, likuiditas, solvabilitas.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan manufaktur adalah salah satu sektor penting yang berperan mengubah bahan baku menjadi produk yang bisa digunakan melalui berbagai proses seperti menggunakan sumber daya manusia, dan juga teknologi. Selain memiliki kontribusi terhadap ekonomi, perusahaan manufaktur juga berperan untuk menciptakan lapangan pekerjaan yang luas bagi masyarakat.

Industri semen merupakan salah satu industri manufaktur yang sangat penting untuk mendorong pembangunan suatu negara. Tinggi rendahnya konsumsi semen menjadi indikator pertumbuhan ekonomi suatu negara. Tingginya tingkat konsumsi semen menunjukkan tingkat pembangunan infrastruktur yang tinggi pula pada suatu negara. Semen merupakan komponen penting dalam pembangunan infrastruktur seperti jalan tol, bandara, jembatan serta berbagai infrastruktur lainnya. Indonesia sebagai negara berkembang menjadi salah satu faktor pendukung peningkatan pembangunan infrastruktur yang akan terus meningkatkan kebutuhan semen dari tahun ke tahun.

Kondisi perekonomian di kawasan Asia mengalami penurunan pertumbuhan, akan tetapi Indonesia memiliki potensi pasar semen yang besar dikarenakan pasokan yang tersedia melimpah. Hal ini memunculkan persaingan yang semakin ketat di industri semen yang membuat para perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia bersaing untuk menerapkan strategi yang lebih baik dari yang lainnya.

Salah satu faktor yang menunjukkan suatu perusahaan sudah efektif dan efisien yaitu dapat dilihat dari kinerja keuangan (Pertiwi & Pratama 2012). Kinerja keuangan dapat memberikan gambaran kepada calon investor mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan, dengan begitu para calon investor dapat mempertimbangkan suatu keputusan dalam melakukan investasi. Menurut Surya Abbas & Dillah (2020), harga saham menjadi acuan dan indikator kinerja keuangan perusahaan yang sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Nilai Perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi suatu Perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan akan diikuti dengan meningkatnya harga saham yang menunjukkan adanya peningkatan kemakmuran para pemegang saham (Rajagukguk & Sudjiman, 2022). Ketika kesejahteraan pemegang saham meningkat, maka pemegang saham tersebut akan berminat untuk menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan. Maka dari itu, sangat penting bagi perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan agar dapat terus bersaing dengan perusahaan lain.

Agar tetap bisa bersaing dengan perusahaan lain, suatu perusahaan harus bisa mengoptimalkan penggunaan sumber daya perusahaan berupa asset berwujud dan tidak berwujud. Untuk mencapai hasil yang optimal dari pengelolaan asset berwujud dan asset yang tidak berwujud tersebut, perusahaan harus mampu memanfaatkan, menerapkan, dan mengelola pengetahuan tentang asset yang dimilikinya dengan baik atau yang biasa disebut dengan *Intellectual*

Capital. Menurut Halim (2021), *Intellectual Capital* merupakan sumber daya perusahaan yang berfokus pada karyawan, pengalaman, keahlian yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan tersebut.

Sejumlah penelitian menyatakan perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat *intellectual capital* yang tinggi cenderung lebih fleksibel dengan perubahan zaman yang semakin cepat. Sehingga, menurut Nur Aulia et al., (2020), Melsia & Dewi (2021), dan Halim (2021) mengemukakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, Hallauw & Widyawati, (2021), Sari et al., (2021), Yeni Siregar & Safitri, (2019) mengemukakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penerapan *Good Corporate Governance* juga menjadi perhatian penting. Kualitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui implementasi *Good Corporate Governance* pada perusahaan tersebut. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor karena mampu meminimalkan konflik kepentingan antara manajer dan pemilik serta membuat proses pengambilan keputusan lebih transparan dan akuntabel. Salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan sekaligus mengurangi *agency problem* yaitu dengan melibatkan manajer sebagai pemilik saham atau menerapkan kepemilikan manajerial (Mentari & Idayati, 2021). *Agency problem* muncul ketika terdapat perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Gusriandi et al., (2022), Mentari &

Idayati, (2021), dan L.S. Dewi & Abundanti, (2019), menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan pada penelitian Lestari et al., (2022), Putra & Sunarto, (2021), dan Purba & Effendi, (2019) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui kegiatan penjualan, pemanfaatan asset, serta modal yang dimiliki (Junior Gunawan, 2023). Dalam industri semen, profitabilitas sangat penting karena persaingan yang ketat dan tingginya biaya produksi membuat perusahaan harus mampu menjaga tingkat laba untuk menarik investor. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin besar minat investor yang akan berdampak juga pada nilai perusahaan. Beberapa penelitian seperti yang dilakukan oleh Rahayu & Muadz, (2023), Siahaan & Herijawati, (2023), dan Putri & Miftah, (2021), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian lain yang dilakukan oleh Nurjanah & Srimindarti, (2023), Aggraini et al., (2022), jufrizen & Nurain Al Fatin, (2020), menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan tidak selalu sama dan konsisten di setiap industri maupun periode penelitian.

Selain profitabilitas, faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah solvabilitas. Solvabilitas menunjukkan kemampuan

perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan sumber dana yang berasal dari kewajiban (Sekarrini & Gazali, 2023). Solvabilitas menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, apabila pada suatu saat perusahaan harus dilikuidasi. Dalam industri semen yang memiliki kebutuhan modal besar untuk pembangunan pabrik, pembelian mesin, dan ekspansi produksi, tingkat solvabilitas menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kesehatan finansial perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Putri & Miftah, (2021), Taniman & Jonnardi, (2020), dan Utami, (2019), menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun terdapat hasil yang berbeda pada penelitian Rahayu & Muadz, (2023), Sekarrini & Gazali, (2023), dan Jufrizen & Nurain Al Fatin, (2020), yang menunjukkan bahwa pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten.

Likuiditas juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik biasanya dinilai mampu menjaga stabilitas operasional, sehingga dapat menarik minat investor (Taniman & Jonnardi, 2020). Namun, pandangan terhadap likuiditas dapat berbeda dikarenakan kreditur menyukai likuiditas tinggi, sedangkan investor dapat menilai likuiditas yang terlalu tinggi sebagai ketidakefisienan karena aset lancar tidak digunakan secara optimal untuk menghasilkan laba. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nurjanah & Srimindarti, (2023), Aggraini et al., (2022), dan Utami, (2019) menyatakan

bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Siahaan & Herijawati, (2023), Rahayu & Muadz, (2023), dan Putri & Miftah, (2021) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adanya perbedaan hasil penelitian mengenai *Good Corporate Governance*, *Intellectual Capital*, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuiditas terhadap nilai perusahaan yang mendorong peneliti untuk mengkaji dan meneliti lebih lanjut pengaruh variabel-variabel tersebut khususnya pada perusahaan semen di Indonesia. Industri semen dipilih karena memiliki peran penting dalam Pembangunan nasional dan sangat berpengaruh terhadap perkembangan infrastruktur. Selain itu, industri ini memiliki karakteristik biaya produksi tinggi dan struktur modal yang kompleks sehingga relevan untuk diteliti. Periode penelitian dipilih tahun 2021-2023, karena dalam rentang waktu tersebut industri semen mengalami berbagai dinamika termasuk pemulihan setelah pandemi dan meningkatnya pembangunan infrastruktur. Oleh karena itu, peneliti mengambil judul penelitian “Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Intellectual Capital*, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021–2023)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penelitian ini diarahkan untuk menjawab sejumlah pertanyaan yang berkaitan dengan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada industri semen. Permasalahan utama yang ingin dikaji dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

- a. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?
- b. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?
- c. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?
- d. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?
- e. Apakah Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Profitabilitas, Solvabilitas, dan

Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023”.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Peneliti

Hasil dari penelitian diharapkan dapat menambah pemahaman mengenai pengaruh *good corporate governance*, *intellectual capital*, profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen.

b. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan dan referensi bagi penelitian serupa, terutama yang focus pada sektor industri semen.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan terkait pentingnya pengelolaan *good corporate governance*, *intellectual capital*, profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas dalam meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan calon investor dalam menilai kinerja perusahaan yang menjadi dasar pengambilan keputusan investasi.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari lima bab yang masing-masing isinya sebagai berikut :

Bab I: Pendahuluan

Pada bab pendahuluan berisi tentang latar belakang masalah yang melandasi penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian dilakukan, manfaat yang diperoleh dari penelitian ini, dan sistematika penulisan penelitian.

Bab II: Kajian Pustaka

Pada bab kajian pustaka akan berisi tentang penjelasan landasan teori yang relevan dalam penelitian, penelitian terdahulu yang digunakan sebagai pendukung penelitian dalam membuat hipotesis penelitian serta model penelitian,

Bab III: Metode Penelitian

Pada bab metode penelitian akan berisi tentang populasi dan penentuan sampel penelitian, sumber data yang digunakan dalam penelitian, teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel, serta metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

Bab IV: Analisis Data dan Pembahasan

Pada bab ini menyajikan hasil pengolahan dan analisis data berdasarkan metode yang digunakan, disertai dengan pembahasan hasil penelitian dan keterkaitannya dengan teori serta penelitian terdahulu yang menjadi dasar hipotesis.

Bab V: Kesimpulan

Pada bab kesimpulan akan berisi tentang kesimpulan yang diperoleh dari penelitian, implikasi, keterbatasan dalam penelitian, serta saran bagi penelitian selanjutnya.

Bab II

Kajian Pustaka

Bab ini menjelaskan teori, konsep, serta dasar pemikiran yang digunakan dalam penelitian, termasuk ringkasan penelitian sebelumnya, hipotesis yang dikembangkan, dan kerangka penelitian yang digunakan.

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Resource Based Theory

Resource based theory pertama kali disampaikan oleh Wernerfelt (1984) yang menjelaskan bahwa keunggulan bersaing suatu perusahaan bersumber dari kemampuan perusahaan dalam memiliki, mengembangkan, dan mengelola sumber daya yang bernilai serta sulit ditiru oleh kompetitor. Dalam industri semen, sumber daya fisik seperti pabrik dan mesin memang penting, namun *resource based theory* menekankan bahwa aset tak berwujud seperti kemampuan teknis karyawan, inovasi produksi, pengetahuan operasional, dan struktur organisasi juga merupakan aset atau sumber daya strategis perusahaan.

Salah satu sumber daya strategis yang dibahas dalam *resource based theory* adalah *Intellectual Capital*, yaitu modal intelektual yang mencakup pengetahuan, keterampilan, inovasi, dan sistem informasi yang dimiliki perusahaan. *Intellectual capital* memenuhi karakteristik sebagai sumber daya yang *valuable, rare, inimitable, dan non-substitutable* (VRIN). Oleh karena itu, *intellectual capital* dapat menjadi dasar utama terciptanya keunggulan kompetitif yang tidak mudah ditiru oleh perusahaan semen lainnya.

Dengan demikian, *resource based theory* menyimpulkan bahwa pengelolaan *intellectual capital* yang baik pada perusahaan berperan penting dalam meningkatkan keunggulan kompetitif dan mendukung peningkatan nilai perusahaan.

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Eisenhardt (1989), teori keagenan didasarkan pada tiga asumsi utama tentang sifat manusia, yaitu setiap individu umumnya lebih memprioritaskan kepentingan pribadi (*self interest*), cenderung menghindari risiko (*risk averse*), dan memiliki keterbatasan dalam memproses informasi serta memprediksi masa depan (*bounded rationality*). Berdasarkan asumsi ini baik pihak principal (pemilik atau pemegang saham) maupun agen (manajemen) berupaya memaksimalkan kepentingan pribadinya dalam hubungan kontraktual, di mana principal mendelegasikan pengambilan keputusan kepada agen (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam praktik operasional perusahaan semen, masalah sering muncul ketika pemegang saham mendelegasikan wewenang kepada manajemen dikarenakan adanya perbedaan tujuan. Principal cenderung memaksimalkan laba dengan mengambil risiko (*risk taker*), sementara agen sebagai pelaksana aktivitas seperti pengelolaan produksi semen dan rantai pasokan bahan baku, lebih memilih menghindari risiko tinggi (*risk adverse*) (Carolyn Simorangkir, 2019).

Hubungan antara manajemen dan pemegang saham di perusahaan dapat menimbulkan ketidakseimbangan informasi, di mana manajemen memiliki akses lebih luas terhadap data internal, seperti efisiensi pabrik, fluktuasi harga bahan baku (seperti kapur dan tanah liat), dan proyeksi permintaan semen di pasar konstruksi. Hal ini berpotensi memicu adanya *agency conflict* (konflik keagenan) yang berasal dari *agency problem* (masalah keagenan). Ketika *agency problem* terjadi, perusahaan semen mungkin gagal mencapai tujuan utama, yakni meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan ini dapat dicapai secara optimal melalui kolaborasi yang efektif antara manajemen, pemegang saham, dan stakeholder terkait, seperti pemasok, regulator lingkungan, dan investor.

2.1.3 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) seharusnya disampaikan kepada pemilik (principal). Menurut Jogiyanto (2010), informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman memberikan sinyal kepada investor untuk pengambilan keputusan investasi. Ketika informasi diumumkan, pelaku pasar akan menganalisisnya sebagai sinyal baik (*good news*), seperti peningkatan laba dari penjualan semen, atau sinyal buruk (*bad news*), seperti kenaikan biaya bahan baku yang dapat mempengaruhi peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.

Teori ini bertujuan untuk menyampaikan informasi tentang prospek perusahaan yang berkaitan dengan variabel profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas. Ketiga variabel ini memberikan sinyal positif atau negative kepada investor yang mempengaruhi keputusan investasi mereka.

Profitabilitas memberikan sinyal tentang kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang mempengaruhi minat investor. Tingkat profitabilitas yang tinggi, seperti laba bersih dari penjualan semen, menunjukkan prospek yang baik karena manajemen mengelola sumber daya dengan efektif, memberikan sinyal positif kepada investor dan menandakan peningkatan nilai perusahaan.

Solvabilitas memberikan sinyal tentang kemampuan perusahaan semen dalam mengelola sumber dana yang memengaruhi besarnya laba yang dihasilkan. Tingkat solvabilitas yang dikelola dengan baik, seperti rasio utang terhadap ekuitas yang optimal untuk mendanai ekspansi pabrik semen, dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan sinyal kepada investor sebagai peluang pertumbuhan yang berpotensi menghasilkan pengembalian investasi yang lebih tinggi.

Likuiditas yang dikelola dengan baik memberikan sinyal berbeda kepada kreditor dan investor. Bagi kreditor, likuiditas yang tinggi, seperti kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek dari kas dan aset lancar merupakan sinyal yang positif. Sementara itu, investor mungkin melihat likuiditas yang tinggi sebagai indikasi

kurangnya pemanfaatan aset lancar untuk investasi produktif, seperti perluasan kapasitas produksi.

Dengan menerapkan konsep teori sinyal, manajemen perusahaan dapat memastikan bahwa sinyal yang disampaikan kepada pasar dan investor jelas, akurat, dan dapat dipercaya sehingga memperkuat kepercayaan investor dan mendukung kelangsungan operasional perusahaan.

2.1.4 Nilai Perusahaan

Setiap investor mengharapkan kenaikan nilai perusahaan yang berkelanjutan untuk mencapai kesejahteraan dan kemakmuran mereka. Sementara itu, manajer berupaya terus menaikkan nilai perusahaan karena nilai tersebut mencerminkan kinerja operasional, seperti efisiensi produksi semen dan inovasi pabrik yang memengaruhi persepsi investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan berfungsi sebagai indikator keberhasilan yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk *good corporate governance*, *intellectual capital*, profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas.

Pendekatan berdasarkan harga saham dan dividen digunakan sebagai metode untuk mengukur nilai perusahaan. Metode yang didasarkan pada harga saham meliputi Tobin's Q, *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Market Book Ratio* (MBR). Sedangkan, metode berdasarkan dividen mencakup *Dividend Yield*

Ratio (DYR), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dalam penelitian ini, Tobin's Q dipilih sebagai metode pengukuran nilai perusahaan semen.

Metode Tobin's Q dianggap sebagai alat analisis yang dapat diandalkan untuk mengukur nilai perusahaan dikarenakan dasar perhitungannya yang rasional dengan memasukkan unsur kewajiban seperti utang dan modal saham (Jumiari & Julianto, 2020). Selain itu, aset yang diperhitungkan mencakup seluruh aset perusahaan, bukan hanya ekuitasnya, sehingga dapat memberikan gambaran komprehensif tentang kekayaan perusahaan. Keunggulan metode ini menurut Smithers (2007), meliputi kemampuan untuk menggambarkan semua aset perusahaan, menunjukkan intellectual capital seperti pengetahuan teknis dalam suatu produksi, menghindari masalah terkait pertimbangan laba yang mungkin tidak stabil, serta menangkap sensitivitas pasar melalui analisis berdasarkan prediksi.

2.1.5 Good Corporate Governance

Good corporate governance adalah tata kelola perusahaan yang menjadi mekanisme untuk mengendalikan dan mengarahkan perusahaan agar operasional berjalan sesuai harapan para pemegang saham dengan transparansi dan akuntabilitas agar tidak terjadi konflik antara agen dan principal. Terdapat lima prinsip dasar yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance sebagai pedoman, yaitu :

- a) Transparansi (*Transparency*)

Penyediaan informasi yang transparan, tepat waktu, akurat, serta mudah diakses oleh pihak yang berkepentingan dapat memengaruhi pengambilan keputusan.

b) Akuntabilitas (*Accountability*)

Bertanggung jawab terhadap kinerja dengan memastikan tata kelola yang baik, transparan, serta mempertimbangkan kepentingan semua pihak yang berkepentingan.

c) Responsibilitas (*Responsibility*)

Mematuhi segala peraturan perundang-undangan serta bertanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan akibat dari kegiatan operasional perusahaan.

d) Independensi (*Independency*)

Pengelolaan perusahaan secara mandiri untuk mencegah adanya dominasi atau intervensi dari pihak lain terhadap operasional perusahaan.

e) Kewajaran (*Fairness*)

Operasional perusahaan dijalankan dengan memperhatikan aspek-aspek yang menjadi kepentingan para pemegang saham dan pihak-pihak terkait lainnya.

Apabila kelima prinsip ini diterapkan secara konsisten, perusahaan telah melakukan upaya preventif untuk meminimalkan potensi kecurangan serta mengurangi risiko konflik keagenan. Penerapan *Good Corporate Governance* yang didasarkan pada teori

keagenan, menekankan pemisahan peran antara pemilik perusahaan (principal) dan pengelola perusahaan (agent) sebagai upaya untuk mengurangi *agency conflict* dan *agency problem*. Menurut Gusriandari et al. (2022), penerapan *Good Corporate Governance* dapat diukur melalui beberapa indikator utama, antara lain:

a) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial mencerminkan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer, kepentingan manajemen akan lebih selaras dengan kepentingan pemegang saham. Manajemen akan merasakan secara langsung dampak dari setiap keputusan yang diambil, sehingga terdorong untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan serta mengurangi konflik keagenan.

Berikut merupakan rumus dari kepemilikan manajerial:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

b) Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepemilikan saham, maupun hubungan operasional dengan manajemen atau pemegang saham pengendali. Keberadaan

komisaris independen dalam perusahaan bertujuan untuk menciptakan pengawasan yang objektif dan memastikan bahwa kebijakan perusahaan dijalankan secara professional dan independen.

Berikut merupakan rumus dari Dewan Komisaris Independen:

$$DKI = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}}$$

c) Komite Audit

Komite audit dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu pelaksanaan fungsi pengawasan, khususnya dalam menjaga kualitas dan kredibilitas laporan keuangan. Dalam suatu perusahaan, komite audit memiliki peran strategis dalam memastikan bahwa proses pelaporan keuangan dilakukan secara transparan, akurat, dan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku.

Berikut merupakan rumus dari Komite Audit:

$$\text{Komite Audit} = \text{Jumlah Keseluruhan Anggota Komite Audit}$$

2.1.6 Intellectual Capital

Intellectual capital merupakan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan dan menjadi salah satu faktor penting selain aset fisik dan finansial. *Intellectual capital* mencakup pengetahuan, hak kekayaan intelektual, informasi, serta pengalaman yang dimanfaatkan perusahaan dalam mengelola organisasi dan membangun hubungan dengan pihak eksternal untuk menciptakan nilai tambah dan meningkatkan kekayaan perusahaan (Khairani, 2020). Dalam industri semen, keberadaan modal intelektual menjadi semakin penting karena berperan dalam meningkatkan efisiensi produksi, kualitas produk, inovasi proses, serta daya saing perusahaan.

Seiring meningkatnya peran *intellectual capital* sebagai penggerak nilai perusahaan, kebutuhan akan pengungkapan *intellectual capital* juga semakin besar. Namun, pengukuran *intellectual capital* secara langsung masih menghadapi berbagai keterbatasan. Oleh karena itu, Pulic pada tahun 1998 mengembangkan metode pengukuran *intellectual capital* secara tidak langsung melalui *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*. Nilai VAIC yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan modal intelektualnya secara optimal dan efisien dalam menciptakan nilai tambah. Menurut Pulic (2004), VAIC terdiri atas tiga komponen utama, yaitu:

1. Human Capital Efficiency (HCE)

Human capital efficiency mencerminkan kemampuan sumber daya manusia dalam menciptakan nilai bagi perusahaan. Dalam perusahaan semen, aspek ini berkaitan dengan kompetensi, keterampilan operasional, pengetahuan teknis, serta pengalaman karyawan dalam mendukung proses produksi dan pengelolaan perusahaan secara efektif.

2. Structural Capital Efficiency (SCE)

Structural capital efficiency menunjukkan kemampuan struktur dan sistem perusahaan dalam mendukung kinerja sumber daya manusia. Pada perusahaan, modal struktural meliputi budaya organisasi, sistem manajemen, prosedur operasional, teknologi produksi, serta inovasi proses yang memungkinkan perusahaan mencapai tujuan secara optimal dan berkelanjutan.

3. Capital Employed Efficiency (CEE)

Capital employed efficiency menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan modal yang digunakan, termasuk aset fisik dan hubungan dengan pihak eksternal. Dalam suatu perusahaan, komponen ini mencakup pengelolaan aset produksi, jaringan pemasok bahan baku, hubungan dengan pelanggan, serta kepercayaan investor yang berkontribusi terhadap penciptaan nilai perusahaan.

Dengan pengelolaan *intellectual capital* yang baik, perusahaan semen diharapkan mampu meningkatkan kinerja operasional, memperkuat keunggulan kompetitif, serta mendorong peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

2.1.7 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aktivitas operasionalnya. Tingkat profitabilitas mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan guna memperoleh keuntungan. Menurut Abas dan Damayanti (2023), besar kecilnya tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dalam menciptakan laba yang menjadi dasar penilaian investor.

Dalam perusahaan semen, analisis profitabilitas menjadi sangat relevan dikarenakan industri ini bersifat padat modal dan memiliki biaya operasional yang relatif tinggi. Perusahaan semen yang mampu meningkatkan laba secara berkelanjutan menunjukkan kinerja keuangan yang positif, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan minat investor. Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil mengelola aset dan modal secara efisien serta mampu menghasilkan laba secara konsisten. Kondisi ini mencerminkan prospek perusahaan yang baik dan berpotensi mendorong meningkatnya

permintaan saham, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Menurut Kasmir (2014:115), terdapat beberapa rasio yang umum digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, antara lain sebagai berikut:

a) Return on Investment (ROI)

Return on Investment digunakan untuk menilai efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana total aset yang digunakan mampu menghasilkan laba. Bagi perusahaan semen, ROI mencerminkan keberhasilan pengelolaan investasi pada aset tetap seperti pabrik, mesin, dan peralatan produksi dalam menciptakan keuntungan.

Berikut merupakan rumus dari *Return on Investment*:

$$ROI = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

b) Return on Equity (ROE)

Return on Equity merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. ROE yang tinggi pada perusahaan menunjukkan bahwa modal pemegang saham dikelola secara

optimal sehingga mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik bagi investor.

Berikut merupakan rumus dari *Return on Equity*:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Equity}}$$

c) Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan laba setelah bunga dan pajak dengan total penjualan. Pada perusahaan semen, NPM menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya produksi dan operasional sehingga tetap mampu menghasilkan laba bersih dari aktivitas penjualannya.

Berikut merupakan rumus dari *Net Profit Margin*:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

d) Earning Per Share (EPS)

Earning per Share merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

laba bagi setiap lembar saham yang beredar. Nilai EPS yang tinggi mencerminkan keberhasilan manajemen dalam memenuhi harapan pemegang saham melalui tingkat pengembalian yang lebih baik, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan daya tarik saham perusahaan semen di pasar modal.

Berikut merupakan rumus dari *Earning Per Share*:

$$EPS = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

2.1.8 Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Sekarrini dan Gazali (2023), likuiditas mencerminkan kinerja perusahaan dalam menyediakan dana yang cukup untuk membayar utang yang segera jatuh tempo. Tingkat likuiditas berkaitan erat dengan ketersediaan modal kerja yang diperlukan perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional sehari-hari.

Dalam perusahaan semen, likuiditas memiliki peran penting dikarenakan karakteristik industri yang membutuhkan modal kerja besar untuk pembelian bahan baku, biaya produksi, serta distribusi produk. Modal kerja yang tidak dikelola dengan baik dapat menimbulkan dua

kondisi yang merugikan, yaitu kekurangan dana yang menghambat operasional atau kelebihan dana yang justru menjadi tidak produktif. Oleh karena itu, perusahaan semen perlu menjaga tingkat likuiditas yang optimal agar dapat beroperasi secara efisien, terhindar dari risiko kesulitan keuangan, serta tetap mampu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara maksimal.

Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang memadai menunjukkan kemampuan yang baik dalam mengelola kewajiban jangka pendek tanpa mengganggu aktivitas operasionalnya. Namun, tingkat likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa aset lancar tidak dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan laba. Dengan demikian, keseimbangan dalam pengelolaan likuiditas menjadi hal yang penting bagi keberlangsungan dan kinerja suatu perusahaan.

Menurut Kasmir (2014:119), terdapat beberapa rasio yang umum digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan, yaitu sebagai berikut:

a) *Current Ratio*

Current Ratio atau rasio lancar digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan seluruh aset lancar yang dimilikinya. Pada perusahaan semen, rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar seperti kas, piutang, dan persediaan mampu menutupi utang lancar yang harus segera dibayar.

Berikut merupakan rumus dari *Current Ratio*:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

b) *Quick Ratio*

Quick Ratio atau rasio cepat merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek tanpa memperhitungkan persediaan. Rasio ini dianggap lebih efisien karena persediaan, khususnya pada perusahaan semen, membutuhkan waktu lebih lama untuk dikonversi menjadi kas dibandingkan aset lancar lainnya.

Berikut merupakan rumus dari *Quick Ratio*:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

c) *Cash Ratio*

Cash Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan kas atau setara kas yang tersedia. Rasio ini menunjukkan tingkat kesiapan perusahaan semen dalam membayar utang jangka pendek secara langsung tanpa bergantung pada pencairan aset lainnya.

Berikut merupakan rumus dari *Cash Ratio*:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas atau Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.1.9 Solvabilitas

Solvabilitas merupakan indikator keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek dengan menggunakan aset dan modal yang dimilikinya. Tingkat solvabilitas mencerminkan struktur pendanaan perusahaan, khususnya sejauh mana perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan. Dalam perusahaan semen yang bersifat padat modal, pengelolaan solvabilitas menjadi aspek penting karena penggunaan utang yang tidak terkendali dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor.

Pengelolaan tingkat solvabilitas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan semen mampu menyeimbangkan penggunaan dana yang berasal dari utang dan modal sendiri. Struktur permodalan yang sehat dapat meningkatkan persepsi positif investor karena perusahaan dinilai mampu memenuhi kewajiban keuangannya secara berkelanjutan. Bagi investor, penggunaan utang proporsional sering dilihat sebagai strategi pendanaan untuk mendukung ekspansi dan pertumbuhan perusahaan, selama masih berada pada tingkat risiko yang dapat dikendalikan. Dengan demikian, perusahaan semen yang memiliki tingkat solvabilitas yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Menurut Kasmir (2014:155), terdapat beberapa rasio yang umum digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan, antara lain:

a) *Debt Ratio (Total Debt to Total Assets Ratio)*

Debt Ratio digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan total utang dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Dalam perusahaan semen, rasio ini mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan menggunakan utang dalam membiayai aset produksi seperti pabrik, mesin, dan fasilitas pendukung lainnya.

Berikut merupakan rumus dari *Debt Ratio*:

$$Debt Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset}$$

b) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana modal sendiri digunakan sebagai jaminan terhadap kewajiban perusahaan. Pada perusahaan semen, DER memberikan gambaran mengenai tingkat risiko keuangan serta kelayakan struktur permodalan perusahaan dalam mendukung kegiatan operasional dan investasi jangka panjang.

Berikut merupakan rumus dari *Debt to Equity Ratio*:

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

c) *Times Interest Earned Ratio (Interest Coverage Ratio)*

Times Interest Earned Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga dari laba operasional yang dihasilkan. Rasio ini menunjukkan tingkat keamanan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bunga di masa depan. Bagi perusahaan semen, rasio ini penting untuk memastikan bahwa laba yang dihasilkan cukup untuk menutupi beban bunga tanpa mengganggu kelangsungan operasional perusahaan.

Berikut merupakan rumus dari *Times Interest Earned Ratio*:

Times Interest Earned Ratio

$$= \frac{\text{Laba Sebelum Pajak dan Bunga}}{\text{Beban Bunga}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu dan Dasar Rumusan Hipotesis

Berikut ini merupakan tabel beberapa penelitian terdahulu yang akan menjadi dasar pengambilan hipotesis pada penelitian ini:

Peneliti dan Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Mentari dan Idayati (2021)	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan saham oleh manajerial mampu mengurangi potensi konflik keagenan didalam suatu perusahaan.
Purba dan Effendi (2019)	Kepemilikan Manajerial	Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial, maka semakin selaras antara kepentingan manajer dengan pemegang saham.
Azizah (2019), Christian et al. (2019), L. S. Dewi dan Abundanti (2019)	Kepemilikan Manajerial	Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
Melsia dan Dewi (2021)	Intellectual Capital (VAIC)	Perusahaan yang memiliki tingkat <i>intellectual capital</i>

		yang tinggi dinilai lebih bisa beradaptasi terhadap perkembangan bisnis termasuk pengaruh perkembangan pengetahuan dan teknologi.
Nur Aulia et al. (2020) dan Halim (2021)	Intellectual Capital (VAIC)	Penerapan <i>intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
Putri dan Miftah (2021)	Profitabilitas (ROE)	Kenaikan laba yang dihasilkan perusahaan cenderung diikuti oleh meningkatnya harga saham, karena kondisi tersebut dipandang sebagai sinyal positif bagi investor yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Mentari dan Idayati (2021), Halim (2021), Junior Gunawan dan Viriany (2023)	Profitabilitas (ROE)	Penerapan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
Saputri dan Giovanni (2021)	Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	Tingkat likuiditas yang terlalu tinggi berdampak kurang baik terhadap nilai perusahaan, karena mengindikasikan adanya dana kas yang tidak dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan produktif.
Agatha dan Irsad (2021)	Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	Tingkat likuiditas yang berlebihan dapat menjadi indikasi kurang optimalnya pemanfaatan dana perusahaan, sehingga berpotensi

		menurunkan nilai perusahaan.
Permana dan Rahyuda (2019)	Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	Likuiditas yang terlalu tinggi tidak selalu mencerminkan kondisi perusahaan yang baik dari sudut pandang investor.
Sutama dan Lisa (2018)	Solvabilitas (DER)	Penggunaan utang yang proporsional dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan peluang bagi perusahaan untuk memperluas pasar dan meningkatkan kinerja operasional.
Kartika Dewi dan Abundanti (2019)	Solvabilitas (DER)	Struktur modal yang sehat mampu meningkatkan kepercayaan investor

		terhadap prospek perusahaan.
Nadhilah et al. (2022)	Solvabilitas (DER)	Solvabilitas yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan dinilai mampu memenuhi kewajiban keuangannya sekaligus memanfaatkan utang untuk menciptakan nilai tambah.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

2.3 Formulasi Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diatas, *Good Corporate Governance* dilihat sebagai mekanisme penting dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengendalian konflik keagenan dan peningkatan kualitas pengambilan keputusan manajerial. Penelitian yang dilakukan oleh Mentari dan Idayati (2021), Purba dan Effendi (2019) serta L.S. Dewi dan Abundanti (2019) menunjukkan bahwa

penerapan *Good Corporate Governance*, khususnya melalui kepemilikan manajerial, mampu menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Ketika manajemen memiliki saham perusahaan, mereka akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan strategis karena ikut menanggung risiko dan manfaat dari keputusan tersebut, sehingga mendorong peningkatan kinerja dan nilai perusahaan.

Selain itu, penerapan *Good Corporate Governance* yang baik juga meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan, yang akan memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Kepercayaan ini tercermin dalam meningkatnya minat investasi dan harga saham, yang menjadi indikator utama peningkatan nilai perusahaan. Maka, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

Hipotesis 1 (H1) *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diatas, menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* merupakan sumber daya strategis yang berperan penting dalam menciptakan keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Nur Aulia et al. (2020), Melsia dan Dewi (2021), serta Halim (2021) menyimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat *intellectual capital* yang tinggi cenderung lebih adaptif terhadap perubahan lingkungan bisnis, khususnya dalam menghadapi

perkembangan teknologi dan persaingan yang semakin ketat. Pengelolaan *intellectual capital* yang optimal memungkinkan perusahaan meningkatkan efisiensi operasional, inovasi, serta kualitas pengambilan keputusan manajerial.

Dalam nilai perusahaan, *intellectual capital* memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang. Investor menilai perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efektif sebagai perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini yaitu:

Hipotesis 2 (H2) *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diatas, profitabilitas merupakan salah satu indikator utama yang digunakan investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Junior Gunawan dan Viriany (2023), Mentari dan Idayati (2021), Halim (2021), serta Putri dan Miftah (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset dan modal yang dimiliki, sehingga

memberikan sinyal positif kepada investor mengenai efektivitas kinerja manajemen.

Peningkatan laba perusahaan umumnya diikuti oleh peningkatan harga saham, yang akan berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam industri dengan tingkat persaingan tinggi, perusahaan yang mampu mempertahankan profitabilitas yang stabil dinilai memiliki daya saing dan keberlanjutan usaha yang lebih baik. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

Hipotesis 3 (H3) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diatas, likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjaga kelangsungan operasional. Penelitian yang dilakukan oleh Saputri dan Giovanni (2021), Agatha dan Irsad (2021), serta Permana dan Rahyuda (2019) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang terlalu tinggi justru dapat digambarkan sebagai indikasi bahwa perusahaan tidak mengelola aset lancarnya secara efisien, karena dana yang tersedia tidak dimanfaatkan untuk investasi produktif yang dapat meningkatkan laba.

Pada perusahaan semen, kondisi likuiditas yang terlalu tinggi dapat mencerminkan penumpukan aset lancar, seperti kas dan persediaan, yang tidak digunakan secara maksimal untuk mendukung kegiatan produksi dan investasi. Akibatnya, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi terbatas, sehingga tingkat pengembalian kepada pemegang saham menurun. Penurunan tingkat pengembalian tersebut dapat berdampak pada menurunnya minat investor terhadap nilai perusahaan. Maka, hipotesis yang diajukan pada penelitian ini yaitu:

Hipotesis 4 (H4) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.5 Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diatas, menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan apabila utang dikelola secara optimal. Penelitian yang dilakukan oleh Nadhilah et al. (2022), Kartika Dewi dan Abundanti (2019), serta Utama dan Lisa (2018) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena penggunaan utang yang proporsional dapat dimanfaatkan untuk mendukung ekspansi dan meningkatkan kinerja operasional perusahaan.

Dalam perusahaan semen, pemanfaatan utang untuk investasi pada aset produktif seperti pabrik, mesin, dan teknologi produksi yang efisien dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

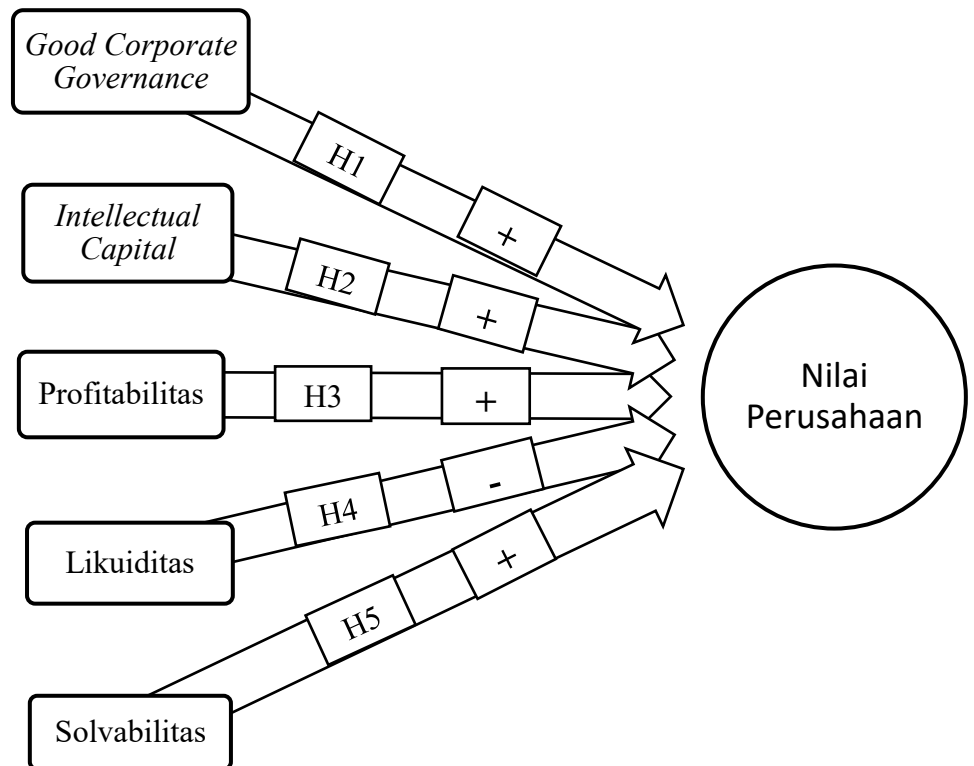
Kondisi ini memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek pertumbuhan nilai perusahaan di masa depan.

Meskipun demikian, solvabilitas yang terlalu tinggi juga berpotensi meningkatkan risiko keuangan dan beban bunga, yang dapat menurunkan kinerja dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada kemampuan manajemen dalam menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri. Dengan struktur modal yang optimal, perusahaan semen dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaannya. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

Hipotesis 5 (H5) Solvabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4 Model Penelitian

Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance*, *Intellectual Capital*, Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Berikut merupakan kerangka penelitian yang telah dibuat.



Gambar 2. 1 Model Penelitian

Bab III

METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini membahas secara sistematis metode penelitian yang digunakan, meliputi penentuan populasi dan sampel penelitian, jenis serta sumber data yang digunakan, definisi operasional dan pengukuran variabel, serta metode analisis data yang diterapkan untuk menjawab tujuan penelitian.

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sektor semen didasarkan pada karakteristik industrinya yang padat modal serta peran strategisnya dalam mendukung pembangunan infrastruktur dan pertumbuhan ekonomi nasional, sehingga relevan untuk dikaji dalam kaitannya dengan nilai perusahaan.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan sesuai dengan tujuan penelitian. Metode ini digunakan agar sampel yang dipilih mampu memberikan informasi yang relevan dan representatif terhadap variabel yang diteliti. Proses pemilihan sampel dilakukan ditabel berikut ini.

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023	8
2.	Perusahaan sektor semen dengan data yang tidak lengkap	(3)
	Jumlah Perusahaan Sampel yang memenuhi kriteria	5
	Periode Penelitian	3
	Jumlah Sampel Akhir	15

Tabel 3. 1 Jumlah Sampel Penelitian

Daftar perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut:

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
2.	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
3.	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk
4.	SMCB	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk
5.	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk

Tabel 3. 2 Daftar Sampel Perusahaan

3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh melalui studi kepustakaan yang bersumber dari jurnal ilmiah, buku referensi, publikasi akademik, serta penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian. Selain itu, data sekunder juga diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023, yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) periode 2021-2023 serta website resmi masing-masing perusahaan semen.

3.3 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel independen yang terdiri dari *good corporate governance*, *intellectual capital*, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas, serta variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Definisi dan pengukuran masing-masing variabel dijelaskan sebagai berikut.

3.3.1 Variabel Independen

3.3.1.1 Good Corporate Governance

Good Corporate Governance (GCG) dalam penelitian ini digambarkan dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah ukuran saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen yang juga berperan dalam pengambilan keputusan operasional perusahaan (Purba & Effendi, 2019).

Kepemilikan manajerial diyakini mampu menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Ketika manajer juga berperan sebagai pemilik, maka manajer akan merasakan secara langsung dampak dari setiap kebijakan yang diambil, baik keuntungan maupun kerugian. Hal ini akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial diukur dengan rumus:

Kep. Manajerial

$$= \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Pihak Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3.3.1.2 Intellectual Capital

Intellectual Capital atau modal intelektual merupakan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan dan berperan penting dalam menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Modal ini bersifat unik dan menjadi ciri khas perusahaan sehingga relatif sulit untuk ditiru oleh perusahaan lain (Nur Aulia et al., 2020). Intellectual capital mencakup keterampilan, kemampuan intelektual, pengetahuan, serta praktik profesional yang dimiliki perusahaan dan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan strategis (Pratiwi Rachman & Handayani, 2023).

Pengukuran *intellectual capital* dalam penelitian ini menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC)

yang diperkenalkan oleh Pulic pada tahun 1998. Nilai VAIC yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sektor semen mampu mengelola modal intelektualnya secara optimal dan efisien. Menurut Halimahtussakdiah et al. (2022), VAIC merupakan indikator untuk menilai efisiensi penciptaan nilai tambah yang dihasilkan dari kemampuan intelektual perusahaan.

Komponen VAIC terdiri dari:

a. Value Added (VA)

Value Added mencerminkan keberhasilan bisnis dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi (Putri & Miftah, 2021). VA dihitung dengan menjumlahkan laba operasi, biaya tenaga kerja, depresiasi, dan amortisasi.

Value Added dihitung dengan rumus:

$$VA = \textit{Operat. Profit} + \textit{Emp. Cost} \\ + \textit{Depreciat.} + \textit{Amortiz.}$$

b. Value Added Capital Employed (VACA)

VACA menunjukkan efisiensi penggunaan modal fisik dan finansial dalam menghasilkan nilai tambah (Mardiana et al., 2023). Capital Employed diperoleh dari total ekuitas ditambah laba bersih.

VACA dihitung dengan rumus:

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:

VACA : Value Added Capital Employed

VA : Value Added

CE : Capital Employed

c. Value Added Human Capital (VAHU)

VAHU mengukur kontribusi sumber daya manusia terhadap penciptaan nilai perusahaan (Melsia & Dewi, 2021). Human Capital dihitung dari total biaya tenaga kerja seperti upah, gaji, dan tunjangan.

VAHU dihitung dengan rumus:

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

VAHU : Value Added Human Capital

VA : Value Added

HC : Human Capital

d. Structural Capital Value Added (STVA)

STVA menggambarkan kemampuan struktur organisasi, sistem, dan budaya perusahaan dalam mendukung kinerja operasional. Structural Capital diperoleh dari selisih antara VA dan HC.

STVA dihitung dengan rumus:

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

STVA : Structural Capital Value Added

SC : Structural Capital (VA - HC)

VA : Value Added

e. Value Added Intellectual Capital (VAIC)

VAIC merupakan total atau hasil akhir dari seluruh komponen intellectual capital yang dihitung dengan rumus:

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan:

VAIC : Value Added Intellectual Coefficient

VACA : Value Added Capital Employed

VAHU : Value Added Human Capital

STVA : Structural Capital Value Added

3.3.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini digambarkan dengan *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri. Bagi investor, ROE menjadi indikator yang penting dalam menilai efektivitas manajemen dalam memaksimalkan pengembalian investasi (Dewi & Sembiring, 2022).

ROE dihitung dengan rumus:

$$Return\ On\ Equity\ (ROE) = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Ekuitas\ (Modal)}$$

3.3.1.4 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Dalam penelitian ini, likuiditas digambarkan dengan *Current Ratio*. Tingkat likuiditas yang optimal menunjukkan kemampuan perusahaan semen dalam menjaga kelancaran operasional tanpa menimbulkan dana tidak produktif yang berlebihan.

Current Ratio dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Kewajiban Lancar}}$$

3.3.1.5 Solvabilitas

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiba jangka panjangnya. Dalam penelitian ini, solvabilitas digambarkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan ukuran pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri, serta mencerminkan tingkat risiko keuangan perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang terkelola dengan baik menunjukkan struktur modal yang sehat dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansialnya, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor.

DER dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.3.2 Variabel Dependen

3.3.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan persepsi investor terhadap kinerja dan peluang perusahaan di masa depan. Dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q, yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan total aset yang dimilikinya (Nurjanah & Srimindarti, 2023).

Tobin's Q dihitung dengan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{MVE} + \text{Debt})}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

MVE : Market Value Equity

Debt : Total Utang

Total Assets : Total Aset (Aktiva) Perusahaan

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistic deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang telah

dikumpulkan. Analisis ini bertujuan untuk menyajikan data secara ringkas dan informatif melalui nilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum, serta standar deviasi. Dengan demikian, kondisi umum variabel penelitian pada perusahaan sektor semen dapat dipahami secara lebih jelas sebelum dilakukan analisis lanjutan.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan analisis regresi linear berganda, data penelitian harus terlebih dahulu memenuhi asumsi-asumsi klasik. Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi kriteria statistic sehingga hasil analisis yang diperoleh dapat diinterpretasikan secara valid dan reliabel.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data residual dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji Shapiro-Wilk dikarenakan sampel data <50. Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Apabila nilai signifikansi $\geq 0,05$, maka data penelitian dinyatakan berdistribusi normal.
2. Apabila nilai signifikansi $< 0,05$, maka data residual dinyatakan tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami multikolinearitas. Deteksi multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF) dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka tidak terjadi multikolinearitas.
2. Jika nilai tolerance $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 , maka terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat perbedaan variansi residual antar pengamatan dalam model regresi. Model regresi yang baik ditandai dengan tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan Uji Spearman's Rho, yaitu dengan menghubungkan variabel independen dengan residual. Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi (Sig. 2-tailed) $> 0,05$, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika nilai signifikansi (Sig. 2-tailed) $< 0,05$, maka terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan periode sebelumnya dalam model regresi linear. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Uji Run Test. Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai Asymp. Sig (2-tailed) > 0,05, maka tidak terjadi autokorelasi.
2. Jika nilai Asymp. Sig (2-tailed) < 0,05, maka terjadi autokorelasi.

3.4.3 Uji Hipotesis

a. Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Dalam penelitian ini, analisis regresi dilakukan dengan bantuan software SPSS. Tujuan analisis ini adalah untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh good corporate governance, intellectual capital, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Model persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

a = Konstanta

X1 = Good Corporate Governance (kepemilikan Manajerial)

X2 = Intellectual Capital (VAIC)

X3 = Profitabilitas (Return on Equity)

X4 = Likuiditas (Current Ratio)

X5 = Solvabilitas (Debt to Equity Ratio)

e = Error

b. Uji T (Parsial)

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Pengujian ini dilakukan dengan bantuan software SPSS untuk menentukan apakah hipotesis penelitian diterima atau ditolak.

Hipotesis operasional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Good Corporate Governance

H₀₁ : *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ha1 : *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Intellectual Capital

Ho2 : *Intellectual Capital* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ha2 : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Profitabilitas

Ho3 : Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ha3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Likuiditas

Ho4 : Likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ha4 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

5. Solvabilitas

Ho5 : Solvabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ha5 : Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kriteria pengambilan keputusan diterima dan ditolak untuk pembuktian hipotesis adalah sebagai berikut:

a. Untuk H1, H2, H3, dan H5:

- Hipotesis diterima apabila nilai signifikansi $< 0,05$ dan koefisien regresi bernilai positif.
- Hipotesis ditolak apabila nilai signifikansi $\geq 0,05$ atau koefisien regresi bernilai nol atau negatif.

b. Untuk H4:

- Hipotesis diterima apabila nilai signifikansi $< 0,05$ dan koefisien regresi bernilai negatif.
- Hipotesis ditolak apabila nilai signifikansi $\geq 0,05$ atau koefisien regresi bernilai positif.

c. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen bisa menjelaskan variasi variabel dependen dalam model regresi. Nilai R^2 yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel independen memiliki kemampuan yang kuat dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Sebaliknya, nilai R^2 yang mendekati 0 menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen masih terbatas.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan hasil analisis data yang meliputi analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, serta analisis regresi linier berganda, serta membahas temuan-temuan yang diperoleh dari penelitian ini.

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik masing-masing variabel penelitian yang dilihat melalui nilai rata-rata (mean), nilai minimum, dan standar deviasi.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
Managerial	15	.00	84.00	30.6333	33.63724
VAIC	15	-2.16	1.73	-.0547	1.12337
ROE	15	.55	9.41	5.2387	2.77936
CR	15	1.04	2.44	1.4267	.44754
DER	15	26.74	177.02	100.3247	51.93734
TobinsQ	15	.81	2.89	1.4460	.62029
Valid N (listwise)	15				

Sumber: Data yang telah diolah melalui SPSS (2026)

Tabel 4. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada penelitian ini menggunakan 15 data observasi yang seluruhnya valid, dengan penjelasan kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel Good Corporate Governance yang digambarkan dengan kepemilikan manajerial (Managerial) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00 dan maksimum 84,00 dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 30,63 serta standar deviasi sebesar 33,64. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat kepemilikan saham oleh manajemen pada perusahaan semen yang diteliti memiliki variasi yang cukup tinggi. Kondisi tersebut menunjukkan adanya perbedaan kebijakan kepemilikan saham manajerial antar perusahaan, di mana sebagian perusahaan tidak melibatkan manajemen sebagai pemegang saham, sementara perusahaan lainnya memiliki proporsi kepemilikan saham manajerial yang relatif besar.
2. Variabel Intellectual Capital yang diukur menggunakan Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) memiliki nilai minimum sebesar -2,16 dan maksimum sebesar 1,73 dengan nilai rata-rata (mean) sebesar -0,05 serta standar deviasi sebesar 1,12. Nilai rata-rata VAIC yang cenderung negatif menunjukkan bahwa secara umum perusahaan semen dalam periode penelitian belum mampu mengelola modal intelektual secara optimal untuk menciptakan nilai tambah. Selain itu, nilai standar deviasi yang relatif besar mencerminkan adanya perbedaan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya intelektual sebagai keunggulan kompetitif.
3. Variabel profitabilitas yang digambarkan dengan Return on Equity (ROE) memiliki nilai minimum sebesar 0,05 dan maksimum sebesar 9,41 dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 5,24 serta standar deviasi sebesar 2,78. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan semen mampu menghasilkan

laba atas modal sendiri pada tingkat yang cukup baik, meskipun terdapat perbedaan kinerja profitabilitas antar perusahaan dalam sampel penelitian ini.

4. Variabel likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio (CR) menunjukkan nilai minimum sebesar 1,04 dan maksimum sebesar 2,44. Nilai rata-rata (mean) current ratio sebesar 1,43 dengan standar deviasi sebesar 0,45 mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan semen berada pada kondisi yang relatif baik, sehingga mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Variasi nilai current ratio yang tidak terlalu besar menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan yang cenderung stabil selama periode penelitian.
5. Variabel solvabilitas yang digambarkan dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai minimum sebesar 26,74 dan maksimum sebesar 177,02 dengan nilai rata-rata sebesar 100,32 serta standar deviasi sebesar 51,94. Nilai rata-rata DER yang cukup tinggi mencerminkan bahwa struktur pendanaan perusahaan semen cenderung didominasi oleh penggunaan utang. Tingginya standar deviasi menunjukkan adanya perbedaan kebijakan pendanaan antar perusahaan yang berkaitan dengan karakteristik industri semen sebagai industri padat modal.
6. Variabel nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q memiliki nilai minimum sebesar 0,81 dan nilai maksimum sebesar 2,89 dengan nilai rata-rata sebesar 1,45 serta standar deviasi sebesar 0,62. Nilai rata-rata Tobin's Q >1 (lebih besar dari satu) menunjukkan bahwa secara

umum pasar memberikan penilaian yang baik terhadap perusahaan semen yang mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa mendatang.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi persyaratan statistik sehingga hasil analisis yang diperoleh dapat dipercaya dan menghasilkan kesimpulan yang sesuai. Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik yang digunakan yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah nilai residual dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Shapiro-Wilk dikarenakan jumlah sampel yang berjumlah < 50 (kurang dari 50). Data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi yang dihasilkan $\geq 0,05$ (lebih besar atau sama dengan 0,05).

Hasil pengujian awal menunjukkan bahwa data belum berdistribusi secara normal karena nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, dilakukan pengujian non parametrik terlebih dahulu untuk mendapatkan data Unstandardized Residual yang mewakili sampel data penelitian.

Setelah mendapatkan data Unstandardized Residual, maka data diuji Kembali normalitasnya menggunakan Shapiro-Wilk. Berikut merupakan hasil uji Shapiro-Wilk setelah menggunakan data Unstandardized Residual.

Test of Normality

Shapiro-Wilk

	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.984	15	.989

Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan uji normalitas Shapiro-Wilk diatas, diperoleh hasil signifikansi sebesar 0,989 yang dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi normal dikarenakan nilai sig $\geq 0,05$.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah antarvariabel independen dalam model regresi terdapat hubungan atau korelasi yang kuat. Model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung gejala multikolinearitas, karena kondisi tersebut dapat memengaruhi keakuratan koefisien regresi.

Pengujian multikolinearitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 .

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Manajerial	.269	3.717
VAIC	.341	2.929
ROE	.254	3.930
CR	.304	3.287
DER	.182	5.485

Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang disajikan pada tabel diatas, seluruh variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 serta dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kepemilikan Manajerial memiliki nilai tolerance sebesar 0,269 dan nilai VIF sebesar 3,717 yang menunjukkan tidak terjadinya gejala multikolinearitas.
2. Intellectual Capital (VAIC) memiliki nilai tolerance sebesar 0,341 dan nilai VIF sebesar 2,929 yang menunjukkan tidak terjadinya gejala multikolinearitas.
3. Return on Equity (ROE) memiliki nilai tolerance sebesar 0,254 dan nilai VIF sebesar 3,930 yang menunjukkan tidak terjadinya gejala multikolinearitas.
4. Current Ratio (CR) memiliki nilai tolerance sebesar 0,304 dan nilai VIF sebesar 3,287 yang menunjukkan tidak terjadinya gejala multikolinearitas.

5. Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai tolerance sebesar 0,182 dan nilai VIF sebesar 5,485 yang menunjukkan tidak terjadinya gejala multikolinearitas.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ber untuk mengetahui apakah terdapt perbedaan variansi residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi. Model regresi yang baik ditandai dengan kondisi variansi residual yang bersifat konstan atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji Spearman's Rho, dengan melihat signifikansi masing-masing variabel independen terhadap residual. Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Spearman's Rho	
Model	Sig. (2-tailed)
Managerial	0,701
VAIC	0,970
ROE	0,830
CR	0,790
DER	0,781

Tabel 4. 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Spearman's Rho)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang disajikan pada tabel diatas, seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kepemilikan Manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,701 yaitu lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.
2. Intellectual Capital (VAIC) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,970 yaitu lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.
3. Return on Equity (ROE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,830 yaitu lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.
4. Current Ratio (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,790 yaitu lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.
5. Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,781 yaitu lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode saat ini (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Keberadaan autokorelasi dapat

menyebabkan model regresi menjadi tidak efisien sehingga perlu diuji sebelum dilakukan analisis lanjutan.

Dalam penelitian ini, pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Runs Test. Uji ini digunakan untuk menilai apakah residual terjadi secara acak atau membentuk pola tertentu. Model regresi dinyatakan bebas dari autokorelasi apabila nilai signifikansi (Asymp. Sig) > 0,05. Berikut merupakan hasil uji autokorelasi menggunakan uji Runs Test:

Runs Test	
	Unstandardize Residual
Test Value	.01055
Cases < Test Value	7
Cases >= Test Value	8
Total Cases	15
Number of Runs	8
Z	.000
Asymp. Sig (2-tailed)	1.000

Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi (Run Test)

Berdasarkan hasil uji Runs Test yang disajikan pada tabel diatas diperoleh nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 1,000. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi bersifat acak dan tidak menunjukkan adanya hubungan antar periode atau tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengidentifikasi dan menganalisis hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian. Variabel independen yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial, intellectual capital (VAIC), profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), solvabilitas (DER). Sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q serta data dari kedua variabel tersebut diolah dengan bantuan SPSS.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.315	.711		.443	.668
Manajerial	.010	.004	.519	2.291	.048
VAIC	.087	.111	.157	.781	.455
ROE	.030	.052	.136	.583	.574
CR	.672	.295	.485	2.280	.049
DER	-.003	.003	-.230	-.836	.425

Tabel 4. 6 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang disajikan pada tabel diatas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,315 + 0,010 X1 + 0,087 X2 + 0,030 X3 + 0,672 X4 - 0,003 X5$$

Keterangan:

X1 = Kepemilikan Manajerial

X2 = Intellectual Capital (VAIC)

X3 = Return on Equity (ROE)

X4 = Current Ratio (CR)

X5 = Debt to Equity Ratio (DER)

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0,315 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen bernilai nol, maka nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q adalah sebesar 0,315.
2. Nilai koefisien kepemilikan manajerial sebesar 0,010 menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0,010 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.
3. Nilai koefisien intellectual capital (VAIC) sebesar 0,087 menunjukkan bahwa peningkatan VAIC sebesar 1 satuan akan diikuti oleh peningkatan

nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0,087 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

4. Nilai koefisien Return on Equity (ROE) sebesar 0,030 menunjukkan bahwa peningkatan ROE sebesar 1 satuan akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0,030 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.
5. Nilai koefisien Current Ratio (CR) sebesar 0,672 menunjukkan bahwa peningkatan CR sebesar 1 satuan akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0,672 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.
6. Nilai koefisien Debt to Equity Ratio (DER) sebesar -0,003 menunjukkan bahwa peningkatan DER sebesar 1 satuan akan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0,087 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

4.3.2 Uji T

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, dan juga untuk menentukan apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau ditolak. Hasil uji T diperoleh melalui pengolahan data menggunakan SPSS dan disajikan pada tabel berikut ini:

Model	B	Sig.
Constant	.315	.668
Managerial	.010	.048
VAIC	.087	.455
ROE	.030	.574
CR	.672	.049
DER	-.003	.425

Tabel 4. 7 Hasil Uji T

Berdasarkan hasil uji T pada tabel diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil Hipotesis 1

Variabel good corporate governance yang digambarkan dengan kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,048 dan nilai betha atau koefisien regresi positif sebesar 0,010. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, Hipotesis H1 diterima.

2. Hasil Hipotesis 2

Variabel intellectual capital yang diukur menggunakan VAIC memiliki nilai signifikansi sebesar 0,455 dan nilai betha atau koefisien regresi sebesar 0,087. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa intellectual capital tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, Hipotesis H2 ditolak.

3. Hasil Hipotesis 3

Variabel profitabilitas yang digambarkan dengan return on equity (ROE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,574 dan nilai betha atau koefisien regresi sebesar 0,030. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, Hipotesis H3 ditolak.

4. Hasil Hipotesis 4

Variabel likuiditas yang diukur menggunakan current ratio (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,049 dan nilai betha atau koefisien regresi positif sebesar 0,672. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, Hipotesis H4 ditolak.

5. Hasil Hipotesis 5

Variabel solvabilitas yang digambarkan dengan debt to equity ratio (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,425 dan nilai betha atau koefisien regresi sebesar -0,003. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, Hipotesis H5 ditolak.

4.3.3 Analisis Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen dalam penelitian. Nilai koefisien determinasi memberikan gambaran mengenai kemampuan model regresi dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Berikut merupakan hasil pengolahan data melalui SPSS:

Model Summary				
R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
.936	.876	.807	.27246	2.050

Tabel 4. 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel diatas, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,807. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial, intellectual capital, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebagai variabel dependen sebesar 80,7%. Sementara itu, sebesar 19,3% variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

4.4 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Penelitian

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan SPSS. Ringkasan hasil uji hipotesis disajikan pada tabel berikut ini:

Hipotesis	B	Sig.	Hasil Uji	Kesimpulan
1	.010	.048	Diterima	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2	.087	.455	Ditolak	Intellectual Capital tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3	.030	.574	Ditolak	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4	.672	.049	Ditolak	Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5	-.003	.425	Ditolak	Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Tabel 4. 9 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1 Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa good corporate governance yang digambarkan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjadi indikasi bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh manajemen, maka semakin sejalan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial mampu meminimalkan konflik keagenan yang timbul akibat perbedaan kepentingan dan asimetri informasi antara manajemen dan pemilik perusahaan. Ketika manajer juga berperan sebagai pemegang saham, mereka akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena dampaknya secara langsung memengaruhi kekayaan mereka. Kondisi ini mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976), serta penelitian empiris di Indonesia oleh Siallagan dan Machfoedz (2006), Putri dan Suwitho (2015), Mentari & Idayati (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.5.2 Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian dan penelitian menunjukkan bahwa intellectual capital yang diukur dengan menggunakan VAIC tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan modal intelektual pada perusahaan sektor semen belum mampu memberikan dampak langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh karakteristik industri semen yang lebih bergantung pada aset berwujud (tangible assets) seperti mesin dan infrastruktur lainnya, dibandingkan aset tidak berwujud seperti pengetahuan dan inovasi.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Kuryanto dan Syafruddin (2008) serta Ulum (2015), yang menyatakan bahwa intellectual capital tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor industri padat modal seperti industri semen di Indonesia. Namun hasil ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nur Aulia et al. (2020), Halim (2021), dan Melsia & Dewi (2021) yang menyatakan bahwa intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.5.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel profitabilitas yang digambarkan dengan return on equity (ROE) menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat laba yang dihasilkan perusahaan belum tentu menjadi sinyal positif pertimbangan utama investor dalam menilai signifikansi terhadap nilai perusahaan. Dalam industri semen, investor cenderung lebih memperhatikan stabilitas usaha, prospek jangka panjang, dan kondisi industri secara keseluruhan.

Temuan ini sejalan dengan Nurhayati (2013) dan Sukirni (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak selalu memengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Namun hasil ini berbeda dengan penelitian terdahulu Halim (2021), Mentari & Idayati (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan sinyal positif bagi investor.

4.5.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan nilai signifikansi sebesar $0,049 < 0,05$. Berdasarkan hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik, dinilai memiliki risiko keuangan yang lebih rendah, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Horne dan Wachowicz (2012), dan Pratama Dan Wiksuana (2016) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Permana dan Rahyuda (2019), dan Agatha dan Irsad (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.5.5 Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel solvabilitas yang digambarkan dengan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar $0,425 > 0,05$ serta nilai koefisien regresi sebesar $-0,003$. Nilai koefisien regresi yang bernilai negatif menjadi indikasi bahwa peningkatan penggunaan utang cenderung menurunkan nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik.

Pada perusahaan semen, penggunaan utang yang relatif tinggi merupakan hal yang wajar dikarenakan sifat industrinya yang padat modal. Investor cenderung memandang struktur modal tersebut sebagai bagian dari strategi pendanaan, sehingga variasi DER tidak secara langsung memengaruhi penilaian pasar terhadap nilai perusahaan.

Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian Modigliani dan Miller (1963) dalam kondisi pasar tidak sempurna, serta penelitian oleh Riyanto (2011), serta Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini memuat kesimpulan hasil penelitian, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran yang dapat dijadikan acuan bagi penelitian selanjutnya.

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji hipotesis dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
2. *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
4. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
5. Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.

5.2 Implikasi Penelitian

Penelitian ini memiliki implikasi bahwa pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan keterlibatan manajemen sebagai pemilik dan pemegang saham dapat mengurangi konflik keagenan dan mendorong pengambilan keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu temuan terkait pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan mendukung teori sinyal, ketika kondisi likuiditas yang baik pada suatu perusahaan diartikan sebagai sinyal positif mengenai kesehatan keuangan perusahaan tersebut.

Di lain sisi, tidak ditemukannya pengaruh *intellectual capital*, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa variabel tersebut belum sepenuhnya menjadi dasar pertimbangan investor dalam menilai suatu perusahaan. Hal ini menjadi indikasi bahwa dalam industri semen, penilaian perusahaan tidak hanya bergantung pada kinerja laba, pengelolaan aset tidak berwujud, maupun struktur permodalan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor lainnya seperti stabilitas operasional dan kondisi pasar industri.

Secara praktis hasil penelitian ini juga memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan untuk meningkatkan jumlah kepemilikan manajerial sebagai salah satu cara tata kelola perusahaan yang efektif. Selain itu, perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas pada kondisi yang baik dan sehat agar mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dan meningkatkan kepercayaan investor. Meskipun *intellectual capital*, profitabilitas, dan

solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, akan tetapi perusahaan tetap perlu mengelolanya secara optimal untuk mendukung keberlangsungan usaha dan kinerja jangka panjang perusahaan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang menjadi perhatian:

1. Objek penelitian hanya terbatas pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian belum bisa digeneralisasikan pada sektor industri lainnya yang memiliki perbedaan karakteristik.
2. Periode penelitian yang digunakan relatif singkat, yaitu tahun 2021-2023 yang berpotensi dipengaruhi oleh kondisi ekonomi tertentu, seperti pemulihan pasca pandemi dan kebijakan pembangunan infrastruktur yang dapat memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan.
3. Pengukuran *Good Corporate Governance* dalam penelitian ini hanya menggunakan gambaran kepemilikan manajerial, sehingga belum sepenuhnya menggambarkan penerapan tata kelola perusahaan secara menyeluruh. Selain itu, pengukuran *intellectual capital* yang menggunakan metode VAIC memiliki keterbatasan dalam menangkap seluruh aspek aset tidak berwujud perusahaan.

5.4 Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan keterbatasan pada penelitian ini, terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian dengan menambahkan sektor industri lain agar hasil penelitian memiliki tingkat generalisasi yang lebih luas.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan sehingga bisa memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai pengaruh variabel-variabel penelitian terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang.
3. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk dapat menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, maupun faktor makroekonomi lainnya.
4. Pada variabel *Good Corporate Governance*, penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan gambaran yang lebih beragam, seperti dewan komisaris independen dan komite audit. Selain itu, pengukuran *intellectual capital* dapat dikembangkan dengan menggunakan pendekatan lain agar mampu menggambarkan aset tidak berwujud perusahaan secara lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Abas, F., & Damayanti. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Ilmiah Fakultas Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2, 141–151.
- Abbas, D. S., & Dillah, S. (2020). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (JAK)*, 25(1), 1-15.
- Agatha, N. A., & Irsad, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11, 329–339.
- Andes, S. L. (2021). Pengaruh Corporate Governance dan Intellectual Capital Terhadap Competitive Advantage dan Firm Value (Studi pada Perusahaan Manufaktur Indonesia yang Terdaftar di BEI pada Periode 2014-2018) [Tesis, Universitas Brawijaya].
- Anggraini, G., Elfiswandi, & Lusiana. (2022). Analisis Struktur Modal, Likuiditas, dan Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemediasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 7(3), 324–335. <https://doi.org/10.35134/jbeupiypk.v7i3.180>
- Aulia, N., dkk. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(2).
- Aulia, R. A. D. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Good Corporate Governance, Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022) [Skripsi, Universitas Islam Indonesia].
- Azizah, N. H. N. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 2, 24–34.
- Carolin Simorangkir, R. T. M. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan (Vol. 21, Issue 2). <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Christian, N., dkk. (2019). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017*. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis (JAEMB)*, 7(1), 114-124.

- Darniaty, W. A., Aprilly, R. V. D., Nurhayati, W. T., Adzani, S. A., & Novita, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Performa Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*.
- Dewi, L. A., & Praptoyo, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. www.idx.co.id
- Dewi, L. S., & Sembiring, N. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 6(2), 296-312.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Eisenhardt, K. M. (1989). *Agency Theory: An Assessment and Review*. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74.
- Fasya, Y., Riftingasari, D., & Ridwan, A. (2025). Pengaruh Intellectual Capital dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(4), 858–872. <https://doi.org/10.54259/akua.v4i4.5599>
- Gunawan, J., & Viriany. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara (JPA)*, 5(1), 384-393.
- Gusriandari, E. D., Subiyantoro, E., & Indah, E. N. (2022). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(3).
- Gusriandari, W., Rahmi, M., & Putra, Y. E. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *JURNAL PUNDI*, 6(1). <https://doi.org/10.31575/jp.v6i1.406>
- Hafiz Rahmadi, I., & Mustasowifin, A. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *INOBISS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 04, 279–294.
- Halimahtussakdiah, H., Shanty, F., & Hayati, M. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek

- Indonesia Periode 2015-2019*. Jurnal Ekonomi dan Manajemen (JEM), 1(2), 52-66.
- Halimahtussakdiah, Suharti, & Wulandari, I. (2022). Analisis Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Plastik dan Kemasan. In Management Studies and Entrepreneurship Journal (Vol. 3, Issue 1). <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Halim, A. (2021). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Halim, K. I. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Revenue, 01(02), 227–232. <https://doi.org/10.46306/rev.v1i2>
- Hallauw, K. D. A., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Return on Assets dan Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan. www.idx.co.id.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jogiyanto, H.M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Ketujuh). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Jufrizen, & Nurain Al Fatin, I. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. Jurnal <http://jurnal.abulyatama.ac.id/humaniora> Humaniora, 4, 183–195.
- Jumiari, N. K. V., & Julianto, I. P. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Kebijakan Keuangan, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (TOBIN'S Q). Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika, 10(3), 276–287.
- Junior Gunawan, Y., & Viriany. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Multiparadigma Akuntansi, V, 1531–1538.
- Kasmir. (2014). Analisis Laporan Keuangan (7 ed.). Jakarta: Rajawali Pers.
- Khairani, S. (2020). *Pengaruh Intellectual Capital dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, 8(2), 297-310.
- Khairani, U. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi.
- Kuryanto, B., & Syafruddin, M. (2008). *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XI Pontianak, 1-27.

- Lestari, E. S., Rinofah, R., & Maulida, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderating. FORUM EKONOMI, 24(1), 30–44. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUM EKONOMI>
- Mardiana, A., Jantong, A., & Chandra, C. (2023). Pengaruh Intellectual Capital dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Economics and Digital Business Review, 4, 122–136.
- Marpaung, P., Br Bukit, R., & Absah, Y. (2023). The Impact of Intellectual Capital on Firm Value and Financial Performance as Intervening Variables in Manufacturing Companies in The Basic and Chemical Industrial Sectors on Indonesia Stock Exchange Year 2012-2020. IJEBAS: International Journal of 70 Economic, Business, Accounting, Agriculture Management and Sharia Administration, 44–54.
- Melsia, & Dewi, N. S. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan. <http://jurnaltsm.id/index.php/MB> (Vol. 13, Issue 2).
- Melsia, & Dewi, S. P. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara (JPA), 3(1), 112-121.
- Mentari, B., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. (Vol. 10, Issue 2).
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*. The American Economic Review, 53(3), 433–443.
- Nadhilah, F., Widjaja, H. S., & Kaban, R. F. (2022). *Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan*. Gorontalo Accounting Journal, 5(2), 329-339.
- Ningrum, O. W. S., & Sapari. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(8).
- Nurjanah, S., & Srimindarti, C. (2023). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi*. Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi (JIKA), 16(1), 162-171.
- Nurhayati, M. (2013). *Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa*. Jurnal Keuangan dan Bisnis, 5(2), 144-153.
- Permana, A. A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. E-Jurnal Manajemen Unud, 8, 1577–1607.

- Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. I. (2012). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 14(2), 118-127.
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(2), 1338–1367.
- Pratiwi, N. K. A. M., Rachman, A. A., & Handayani, N. K. A. D. (2023). *Penerapan Teknologi Digital dan Inovasi Bisnis dalam Meningkatkan Kinerja Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah di Masa Pandemi*. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga (JRABA)*, 8(1), 1-10.
- Pulic, A. (1998). *Measuring The Performance of Intellectual Potential In The Knowledge Economy*. The 2nd World Congress on The Management of Intellectual Capital.
- Pulic, A. (2004). *Intellectual Capital - Does It Create or Destroy Value?. Measuring Business Excellence*. <https://doi.org/10.1108/13683040410524757>
- Purba, N. M., & Effendi, S. (2019). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI*. *JURNAL AKUNTANSI BARELANG*, 3, 64–74.
- Putra, A. A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4044–4070.
- Putri, A. S., & Miftah, D. (2021). *Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan*. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini*, 2(2), 259-277.
- Putri, Charisma Dian, & Suwitho, S. (2015). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(9), 1-18.
- Rahayu, A. L. P., & Muadz. (2023). *Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia*. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3, 4973–4987.
- Rajagukguk, S. W., & Sudjiman, L. S. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020*.

- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan (JIAKES)*, 9(1), 15-24.
- Sari, D. P., Putri, W. A., Neldi, M., & Candra, Y. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 23, 235–244.
- Sekarrini, K., & Gazali, M. (2023). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021*. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 1-18.
- Siahaan, D. B., & Herijawati, E. (2023). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Equity terhadap Nilai Perusahaan. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3.
- Siallagan, Hamonangan, & Machfoedz, Mas'ud. (2006). *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Efektifitas Mekanisme Pengurang Masalah Agensi*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX, Padang.
- Simorangkir, E. N. C. (2019). *Pengaruh Intellectual Capital, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia*, 2(2), 25-36.
- Siregar, Y., & Safitri, E. (2019). *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(1).
- Smithers, A., & Wright, S. (2007). *Valuing Wall Street*. New York: Mc-Graw Hill.
- Sukirni, D. (2012/2018). *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan*. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 21-30.
- Surya Abbas, D., & Dillah, U. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Vol. 17, Issue 01).
- Tania Rahmadi, Z., & Aria Wahyudi, M. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance (Struktur Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan

- Manajerial) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI 2017-2019. *Jurnal Rekaman*, 5, 104–114.
- Taniman, L., & Jonnardi. (2020). *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara (JPA)*, 2(2), 793-802.
- Ulum, I. (2015). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi*. Yogyakarta: Graha Ilmu. (Edisi terbaru sering tercatat tahun 2017).
- Utami, P. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset, Total Asset Turnover dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). In Universitas Budi Luhur (Vol. 8, Issue 1).
- Wernerfelt, B. (1984). *A Resource-Based View of the Firm*. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180.
- Wulandari, W. F., & Wahidahwati. (2022). Pengaruh Intellectual Capital dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(6).
- Yeni Siregar, N., & Safitri, T. A. (2019). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. In Tiara Jurnal Bisnis Darmajaya (Vol. 05, Issue 02).

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
2.	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
3.	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk
4.	SMCB	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk
5.	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk

Lampiran 2 Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Managerial	15	.00	84.00	30.6333	33.63724
VAIC	15	-2.16	1.73	-.0547	1.12337
ROE	15	.55	9.41	5.2387	2.77936
CR	15	1.04	2.44	1.4267	.44754
DER	15	26.74	177.02	100.3247	51.93734
TobinsQ	15	.81	2.89	1.4460	.62029
Valid N (listwise)	15				

Lampiran 3 Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Hasil uji normalitas

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.110	15	.200*	.984	15	.989

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

2. Hasil uji multikolinearitas

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	.315	.711		.443	.668		
	Managerial	.010	.004	.519	2.291	.048	.269	3.717
	VAIC	.087	.111	.157	.781	.455	.341	2.929
	ROE	.030	.052	.136	.583	.574	.254	3.930
	CR	.672	.295	.485	2.280	.049	.304	3.287
	DER	-.003	.003	-.230	-.836	.425	.182	5.485

a. Dependent Variable: TobinsQ

3. Hasil uji heteroskedastisitas

			Correlations					Unstandardized Residual
			Managerial	VAIC	ROE	CR	DER	
Spearman's rho	Managerial	Correlation Coefficient	1.000	-.278	.079	.366	.184	-.108
		Sig. (2-tailed)	.	.316	.778	.180	.511	.701
		N	15	15	15	15	15	15
	VAIC	Correlation Coefficient	-.278	1.000	-.586*	.100	.407	.011
		Sig. (2-tailed)	.316	.	.022	.722	.132	.970
		N	15	15	15	15	15	15
	ROE	Correlation Coefficient	.079	-.586*	1.000	.129	-.846**	-.061
		Sig. (2-tailed)	.778	.022	.	.647	<.001	.830
		N	15	15	15	15	15	15
	CR	Correlation Coefficient	.366	.100	.129	1.000	-.204	-.075
		Sig. (2-tailed)	.180	.722	.647	.	.465	.790
		N	15	15	15	15	15	15
	DER	Correlation Coefficient	.184	.407	-.846**	-.204	1.000	-.079
		Sig. (2-tailed)	.511	.132	<.001	.465	.	.781
		N	15	15	15	15	15	15
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.108	.011	-.061	-.075	-.079	1.000
		Sig. (2-tailed)	.701	.970	.830	.790	.781	.
		N	15	15	15	15	15	15

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

4. Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardize d Residual
Test Value ^a	.01055
Cases < Test Value	7
Cases >= Test Value	8
Total Cases	15
Number of Runs	8
Z	.000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000

a. Median

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin- Watson
1	.936 ^a	.876	.807	.27246	2.050

a. Predictors: (Constant), DER, CR, VAIC, Managerial, ROE

b. Dependent Variable: TobinsQ

Lampiran 4 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

1. Hasil uji regresi linier berganda

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	.315	.711		.443	.668		
	Managerial	.010	.004	.519	2.291	.048	.269	3.717
	VAIC	.087	.111	.157	.781	.455	.341	2.929
	ROE	.030	.052	.136	.583	.574	.254	3.930
	CR	.672	.295	.485	2.280	.049	.304	3.287
	DER	-.003	.003	-.230	-.836	.425	.182	5.485

a. Dependent Variable: TobinsQ

2. Hasil uji T

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.315	.711		.443	.668
	Managerial	.010	.004	.519	2.291	.048
	VAIC	.087	.111	.157	.781	.455
	ROE	.030	.052	.136	.583	.574
	CR	.672	.295	.485	2.280	.049
	DER	-.003	.003	-.230	-.836	.425

a. Dependent Variable: TobinsQ

3. Hasil koefisien determinasi

Model	Model Summary ^b				
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.936 ^a	.876	.807	.27246	2.050

a. Predictors: (Constant), DER, CR, VAIC, Managerial, ROE

b. Dependent Variable: TobinsQ