

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, INTELLECTUAL CAPITAL DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI  
(Studi Pada Perusahaan BUMN Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019)**

**Fauziah Israyani Putri<sup>1)</sup>, Andewi Rochmawati<sup>2)</sup>, Haryetti<sup>2)</sup>**

1) Mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

2) Dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

Email : [fisrayani@gmail.com](mailto:fisrayani@gmail.com)

*The Effect Of Good Corporate Governance, Intellectual Capital, And Leverage On Firm Value With Profitability As A Mediation Variable  
(Study on Registered Non-Financial Badan Usaha Milik Negara on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2019 Period)*

**ABSTRACT**

*This study aimed to examine the effect of corporate governance, intellectual capital This study aimed to examine the effect of corporate governance, intellectual capital and leverage on firm value with profitability as mediating variabel. Bid-ask spread is used to measure the variabel information asymmetry. PBV is used to measure the variabel firm value. Score GCG is used to measure corporate governance variabel, VAIC is used to measure Intellectual Capital Variabel and DER is used to measure Leverage Variabel. The population of this research was non-financial BUMN firms listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014-2019. The sample was determined with census sampling method. That obtained 18 sample firms. The type of data in this research was secondary data obtained from IDX. The analytical method used was Multiple Regression and Mediation Analysis. The results of this study concluded : GCG and Intellectual Capital does not significantly influence on Profitability, While Leverage has an effect on Profitability. Then GCG, Intellectual Capital and Leverage significantly influence on firm value, Profitability significantly influence on firm value, Then Profitability cannot mediate the effect of GCG and Intellectual Capital on firm value, While Profitability can mediate the effect of Leverage on firm value.*

*Keywords: Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Leverage, Firm Value, Profitability*

**PENDAHULUAN**

Perekonomian Indonesia saat ini sangat bergantung pada beberapa sumber yaitu dari pajak dan penerimaan negara bukan pajak. Salah satu penerimaan negara bukan

pajak adalah bagian laba dari Badan Usaha Milk Negara atau BUMN (Undang Undang BUMN, 2014). Perusahaan BUMN adalah Perusahaan yang menerapkan prinsip prinsip ekonomi, yang tidak berorientasi pada pencapaian laba

maksimal saja tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya.

Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan menghasilkan laba yang maksimal sehingga memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya kebijakan pemerintah yaitu mengenai pemberdayaan BUMN semaksimal mungkin maka dari itu aset perusahaan BUMN mengalami kenaikan yang menguntungkan perusahaan, yang diharapkan dapat memaksimalkan laba yang diperoleh perusahaan BUMN.

Namun dalam Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-13/MBU/09/2014 (Undang Undang BUMN, 2014) yang menyebutkan bahwa Perusahaan BUMN dalam pelaksanaan kegiatan usahanya memiliki aset tetap yang kurang produktif dan belum termanfaatkan atau kurang optimal pemanfaatannya. Hal tersebut dapat dilihat dari tabel pertumbuhan laba pada perusahaan BUMN dibawah ini:

**Tabel 1. Pertumbuhan Laba dan Aset BUMN**

	2016	2017	2018
<b>ASET</b>	10,73%	11,53%	12,26%
<b>LABA</b>	24,01%	8,47%	1,11%

Sumber: (Badan Pusat Statistik, 2019)

Pada tabel diatas dapat dilihat aset perusahaan BUMN mengalami kenaikan dari tahun 2016 sampai 2018 secara terus menerus, namun hal itu bertolak belakang dengan kondisi laba yang dimiliki

perusahaan BUMN, yaitu laba perusahaan BUMN tiap tahunnya mengalami penurunan. Padahal dari 2016 sampai 2018 aset perusahaan BUMN sedang mengalami kenaikan terus menerus. Darihal tersebut dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan BUMN yang tidak maksimal yang tidak dapat memanfaatkan aset yang tersedia padahal aset yang dimiliki perusahaan tersebut mengalami kenaikan. Terjadinya penurunan kinerja perusahaan tersebut membuat nilai perusahaan juga turun karena kinerja merupakan faktor faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Nofrita, 2013). Dalam hal usaha mengoptimalkan nilai perusahaan kerap timbul konflik kepentingan antara *agent* dan *principal* (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem* (Gumanti, 2009). Seringkali terjalin didalam perusahaan bahwa *agent* dan *principal* memiliki tujuan dan kepentingan yang saling berlawanan. Agen atau pihak manajemen lebih mementingkan kepentingan pribadinya dan tidak sesuai tujuan perusahaan yaitu mensejahterakan pemilik perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Perlakuan manajer ini yang menyebabkan penambahan biaya perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan. munculnya konflik perbedaan tujuan serta kepentingan antara manajer dengan pemilik perusahaan inilah yang pada akhirnya melatarbelakangi terciptanya penerapan *Good Corporate Governance*.

Kemudian dengan dilaksanakannya *corporate governance* maka diharapkan *value added* suatu perusahaan dapat

ditingkatkan untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik lagi dan dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Salah satu *value added* nya yaitu *Intellectual Capital* (IC). IC telah menjadi suatu isu kunci dalam menambah posisi kompetitif perusahaan dalam mencapai tujuannya tersebut. Tujuan perusahaan adalah dapat memaksimalkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham perusahaan tersebut, jika semakin meningkatnya perbandingan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya nilai tersembunyi (*hidden value*). Nilai tersembunyi ini yang diyakini sebagai *Intellectual Capital* yang diterima dan dihargai oleh pasar (Sayyidah & Saifi, 2017).

Faktor lain berkaitan dengan menurunnya nilai perusahaan BUMN yaitu pendanaan melalui utang yang berlebihan (*over leveraging*), kesalahan model bisnis ini akibatnya meningkatnya persaingan, yang kemudian semua permasalahan tersebut berujung pada turunya nilai suatu perusahaan. Dalam pengambilan keputusan pendanaan menggunakan hutang sebenarnya akan menambah biaya berupa beban bunga yang harus dibayarkan. Perusahaan yang menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya berarti perusahaan tersebut telah melakukan *financial leverage*. *Financial leverage* tersebut menunjukkan penggunaan hutang yang berperan dalam upaya peningkatan kinerja keuangan, karena dengan *financial leverage* tersebut perusahaan perusahaan yang memperoleh sumber dana dari berhutang dapat mengetahui sejauh

mana pengaruh pinjaman yang diambil perusahaan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Ludijanto, 2014).

## TINJAUAN PUSTAKA

### **Teori keagenan (*Agency Theory*)**

Menerangkan tentang perbedaan antara fungsi pengelolaan (oleh manajer) dengan fungsi kepemilikan (oleh pemegang saham) dalam suatu perusahaan. Hubungan agensi timbul disebabkan ketika satu atau lebih orang mempergunakan orang lain untuk menyumbangkan jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambil keputusan kepada agen tersebut.

### **Teori *Stakeholder***

Adalah teori yang menggambarkan kepada pihak mana saja perusahaan bertanggungjawab (Freeman & Reed, 1983). Dalam teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukan hanya beroperasi untuk mencari laba yang sebesar-besarnya, tetapi juga harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya.

### ***Resource based theory***

Adalah teori yang menjelaskan tentang kinerja perusahaan akan optimal jika perusahaan memiliki keunggulan kompetitif sehingga dapat menghasilkan nilai bagi perusahaan. (Wernerfelt, 1984) menjelaskan bahwa menurut pandangan *Resource Based Theory* perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset-

aset strategis yang penting, termasuk aset berwujud maupun aset tidak berwujud.

### **Nilai Perusahaan**

Tujuan Perusahaan yang pertama yaitu memakmurkan para pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Selanjutnya tujuan perusahaan ialah memaksimalkan nilai perusahaan tersebut yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan juga akan meningkat jika perusahaan dapat bertanggung jawab dan memakmurkan para stakeholdernya hal ini juga sejalan dengan teori stakeholder. Tujuan yang ingin dicapai perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan karena dengan maksimalnya nilai perusahaan diharapkan investor tertarik dan dapat meningkatkan harga saham.

### **Good corporate governance**

Dapat meningkatkan kinerja suatu perusahaan, hal itu karena good corporate memberikan arahan atau struktur dalam pengelolaan perusahaan. *Corporate Governance* adalah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan pertama, agar mencapai keseimbangan antara kekuatan kewenangan yang diperlukan oleh perusahaan dan yang kedua, untuk menjamin kelangsungan eksistensinya dan pertanggung jawaban kepada stakeholders. Hal ini berkaitan dengan peraturan kewenangan pemilik, direktur, manajer, pemegang saham, dan sebagainya. (Surya & Yustiavandana, 2006).

### **Intellectual capital**

mencakup sumber daya yang terdapat dalam satu waktu dan sumber daya likuid yang digunakan untuk berinteraksi dengan sumber daya intelektual maupun *physical*. Teori yang mendasari Intellectual Capital adalah *Resource based theory*.

IC umumnya diidentifikasi sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan (bisnis perusahaan) dan nilai buku dari aset perusahaan tersebut atau dari financialnya.

### **Leverage**

Merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau modal dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut (Brigham dan Houston, 2001) leverage keuangan (*financial leverage*) merupakan suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan

### **Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)**

Adalah perbandingan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. (Sudana, 2012) memberi pandangan bahwa profitabilitas adalah perbandingan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan tahun 2014-2019. Perusahaan pada sampel ini berjumlah 18 perusahaan dan sampel yang bisa diambil sebanyak 108 data. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data dokumentasi yang telah diolah oleh perusahaan menjadi laporan keuangan tahunan perusahaan 2014 sampai tahun 2019. Data ini bersumber dari website Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses di [www.idx.com](http://www.idx.com).

### Variabel Dependen (Y)

Variabel Dependen pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan penilaian investor tentang seberapa baik kondisi suatu perusahaan dan kondisi ini dapat tercermin melalui harga pasar saham perusahaan. nilai perusahaan diukur dengan nilai pasar yaitu menggunakan rumus PBV.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

### Variabel Independen (X)

#### *Good Corporate Governance*

Menurut (FCGI,2002) good corporate governance didefinisikan sebagai Seperangkat peraturan yang mengendalikan ikatan antara pemegang, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berhubungan dengan hak-hak dan kewajiban

mereka ataupun dengan kata lain sesuatu system yang mengendalikan perusahaan”.

Pengukuran GCG dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan skor penerapan GCG yang dipublikasikan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dengan sistem penilaian dan pemeringkatan berdasarkan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Skor CGPI ini menggunakan skala rasio yang menunjukkan tingkat atau level keterpercayaan perusahaan yaitu sebagai berikut:

**Tabel 2. Skala Pengukuran CGPI**

Level Terpercaya	Skor
Cukup Terpercaya	55 - 69
Terpercaya	70 - 84
Sangat Terpercaya	85 - 100

**Sumber:** *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*

### *Intellectual Capital*

Menurut (Ulum, 2013), *Value Added Intellectual Capital Coefficients* VAIC adalah suatu prosedur analitis yang dibuat untuk membolehkan manajemen, pemegang saham serta pemangku kepentingan lain yang terkait untuk secara efektif memonitor dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah (*value added*) dengan total sumber daya perusahaan dan masing masing komponen sumber daya utama.

Untuk menghitung *Intellectual Capital* maka terlebih dahulu mencari nilai VA (*Value Added*) dengan rumus sebagai berikut:

$$VA = \text{OUT} - \text{IN}$$

### Leverage

*Leverage* atau solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut likuidasi pada suatu waktu. (Weston & Copeland, 1997) merumuskan rasio *leverage* sebagai berikut:

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

### Variabel Mediasi (M)

#### Profitabilitas

Rasio profitabilitas (*Profitability Ratio*) adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan dasar pengukuran tertentu. Rumus rasio profitabilitas (Syamsuddin, 2009) dalam adalah:

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

## HASIL

### Analisis Data Statistik Deskriptif

**Tabel 3. Statistik Deskriptif**

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Good Corporate Governance	108	.12	1.41	.4323	.22379
Intellectual Capital	108	.00	44.17	24.6756	9.71381
Leverage	108	.08	3.83	1.4322	.91548
Profitabilitas	108	-.06	.17	.0493	.05188
Nilai Perusahaan	108	.17	2.51	1.4257	.53150
Valid N (listwise)	108				

Sumber: Data Olahan SPSS Versi 26.0

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Struktur 1

**Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Struktur 1**

Model Summary <sup>a</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.416 <sup>a</sup>	.173	.149	.04784	1.966

a. Predictors: (Constant), Leverage, Intellectual Capital, Good Corporate Governance

b. Dependent Variabel: Profitabilitas

Sumber: Data Olahan SPSS Versi 26.0

Dari tabel 4 diatas diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,173. Artinya adalah bahwa sebesar 17,3% variabel profitabilitas dipengaruhi oleh *good corporate governance*, *intellectual capital* dan *leverage*. Sedangkan sisanya sebesar 82,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

### Uji Kesesuaian Model

#### (Goodness of Fit Model) Struktur 1

**Tabel 5. Hasil Uji Goodness of Fit Struktur 1 ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.050	3	.017	7.267	.000 <sup>b</sup>
	Residual	.238	104	.002		
	Total	.288	107			

a. Dependent Variabel: Profitabilitas

b. Predictors: (Constant), Leverage, Intellectual Capital, Good Corporate Governance

Sumber: Data Olahan SPSS Versi 26.0

Dari tabel 5 diatas diperoleh nilai F hitung sebesar 7,267 dengan signifikansi 0,000. Dengan demikian diketahui F hitung (7,267) > F tabel (2,692) dengan Sig.(0,000) < 0,05. Artinya adalah bahwa model struktur 1 memenuhi asumsi goodness of fit.

## Uji Hipotesis (Uji T) Struktur 1

**Tabel 6. Hasil Uji Parsial (Uji T)**

Model	Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta		
1 (Constant)	.087	.014		5.995	.000
Good Corporate Governance	.014	.022	.061	.647	.519
Intellectual Capital	.000	.000	-.082	-.882	.380
Leverage	-.023	.005	-.404	-4.303	.000

a. Dependent Variabel: Profitabilitas

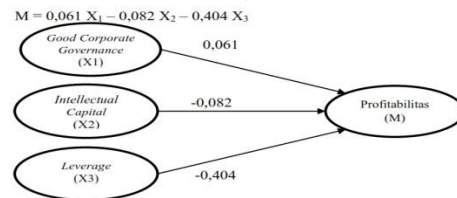
Sumber: Data Olahan SPSS Versi 26.0

$$\begin{aligned}
 t \text{ tabel} &= n - k - 1 ; \alpha/2 \\
 &= 108 - 3 - 1 ; 0,05/2 \\
 &= 104 ; 0,025 \\
 &= \pm 1,983
 \end{aligned}$$

- *Good corporate governance*. Diperoleh nilai  $-t$  tabel ( $-1,983$ )  $\leq t$  hitung ( $0,647$ )  $\leq t$  tabel ( $1,983$ ) atau signifikansi ( $0,519$ )  $\geq 0,05$ . Artinya adalah bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- *Intellectual capital*. Diperoleh nilai  $-t$  tabel ( $-1,983$ )  $\leq t$  hitung ( $-0,882$ )  $\leq t$  tabel ( $1,983$ ) atau signifikansi ( $0,380$ )  $\geq 0,05$ . Artinya adalah bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- *Leverage*. Diperoleh nilai  $t$  hitung ( $-4,303$ )  $< -t$  tabel ( $-1,983$ ) atau signifikansi ( $0,000$ )  $< 0,05$ . Artinya adalah bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

## Analisis Regresi Linier berganda Struktur 1

**Gambar 1. Model Diagram Struktur 1 (Variabel X ke Variabel M)**



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

**Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Struktur 2**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.909 <sup>a</sup>	.826	.819	.22592	1.767

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Leverage

b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Olahan SPSS Versi 26.0

Dari tabel 7 diatas diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,826. Artinya adalah bahwa sebesar 82,6% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh *good corporate governance*, *intellectual capital*, *leverage* dan *profitabilitas*. Sedangkan sisanya sebesar 17,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

## Uji Kesesuaian Model (Goodness of Fit Model) Struktur 2

**Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Struktur 2**

Model	ANOVA <sup>a</sup>				
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	24.970	4	6.242	122.310	.000 <sup>b</sup>
Residual	5.257	103	.051		
Total	30.227	107			

a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Leverage

Sumber: Data Olahan SPSS Versi 26.0

Dari tabel 8 diatas diperoleh nilai F hitung sebesar 122,310 dengan signifikansi 0,000. F tabel dapat diperoleh 2,460. Dengan demikian diketahui F hitung (122,310) > F tabel (2,460) dengan Sig. (0,000) < 0,05. Artinya adalah bahwa model struktur 2 memenuhi asumsi goodness of fit.

### Uji Hipotesis (Uji T) Struktur 2

**Tabel 9. Hasil Uji Parsial (Uji T) Struktur 2**

Model	Unstandardized Coefficients <sup>a</sup>		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	.173	.079		2.186	.031
Good Corporate Governance	-.426	.103	-.179	-4.121	.000
Intellectual Capital	.049	.002	.891	20.609	.000
Leverage	.125	.027	.216	4.597	.000
Profitabilitas	1.095	.463	.107	2.364	.020

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Olahan SPSS Versi 26.0

Dari Tabel 9 dapat dilihat, diperoleh t tabel pada taraf signifikansi 5 % (2-tailed) yaitu sebesar ±1,983. Maka :

- Pada variabel *Good corporate governance* diperoleh nilai t hitung (-4,121) < t tabel (-1,983) atau signifikansi (0,000) < 0,05. Artinya adalah bahwa *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Pada variabel *Intellectual capital* diperoleh nilai t hitung (20,609) > t tabel (1,983) atau signifikansi (0,000) < 0,05. Artinya adalah bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Pada variabel *Leverage* diperoleh nilai t hitung (4,597) > t tabel atau signifikansi (0,000) < 0,05. Artinya adalah bahwa leverage

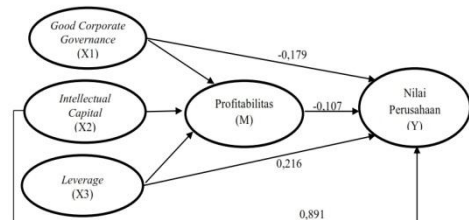
berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

- Pada variabel Profitabilitas diperoleh nilai t hitung (2,364) > t tabel (1,983) atau signifikansi (0,020) < 0,05. Artinya adalah bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Analisis Regresi Linier berganda Struktur 2

**Gambar 2. Model Diagram Struktur 2 (Variabel X ke Variabel Y)**

$$Y = -0,179 X_1 + 0,891 X_2 + 0,216 X_3 + 0,107 M$$



### Analisis Jalur (Path Analysis)

**Tabel 10 Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Path Analysis**

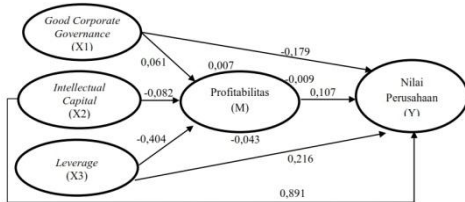
Pengaruh	Langsung / Tidak Langsung	Sig.
Good Corporate Governance → Profitabilitas	0,061	Tidak signifikan
Intellectual Capital → Profitabilitas	-0,082	Tidak signifikan
Leverage → Profitabilitas	-0,404	Signifikan
Good Corporate Governance → Nilai Perusahaan	-0,179	Signifikan
Intellectual Capital → Nilai Perusahaan	0,891	Signifikan
Leverage → Nilai Perusahaan	0,216	Signifikan
Profitabilitas → Nilai Perusahaan	0,107	Signifikan
GCG → Profitabilitas → Nilai Perusahaan	0,061 x 0,107 = 0,007	Tidak signifikan
Intellectual Capital → Profitabilitas → Nilai Perusahaan	-0,082 x 0,107 = -0,009	Tidak signifikan
Leverage → Profitabilitas → Nilai Perusahaan	-0,404 x 0,107 = -0,043	Signifikan

Sumber : Hasil Perhitungan Manual



Dari hasil pengujian yang telah diuraikan diatas, maka dapat dibuat diagram model struktural secara keseluruhan sebagai berikut:

**Gambar 3. Diagram Full Model**



**Uji sobel (Sobel Test)**

**Tabel 11. Hasil Uji Sobel (Sobel Test)**

Pengaruh	Hasil Perhitungan																				
GCG → Profitabilitas → Nilai Perusahaan	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Input:</th> <th>Test statistic:</th> <th>Std. Error:</th> <th>p-value:</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>a 0,014 Sobel test:</td> <td>0,61450689</td> <td>0,02494683</td> <td>0,53888042</td> </tr> <tr> <td>b 1,095 Aroian test:</td> <td>0,56891087</td> <td>0,02694622</td> <td>0,56941663</td> </tr> <tr> <td>Sp 0,022 Goodman test:</td> <td>0,67317838</td> <td>0,02277257</td> <td>0,50083381</td> </tr> <tr> <td>Sq 0,463</td> <td>Reset all</td> <td>Calculate</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	Input:	Test statistic:	Std. Error:	p-value:	a 0,014 Sobel test:	0,61450689	0,02494683	0,53888042	b 1,095 Aroian test:	0,56891087	0,02694622	0,56941663	Sp 0,022 Goodman test:	0,67317838	0,02277257	0,50083381	Sq 0,463	Reset all	Calculate	
Input:	Test statistic:	Std. Error:	p-value:																		
a 0,014 Sobel test:	0,61450689	0,02494683	0,53888042																		
b 1,095 Aroian test:	0,56891087	0,02694622	0,56941663																		
Sp 0,022 Goodman test:	0,67317838	0,02277257	0,50083381																		
Sq 0,463	Reset all	Calculate																			
Intellectual Capital → Profitabilitas → Nilai Perusahaan	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Input:</th> <th>Test statistic:</th> <th>Std. Error:</th> <th>p-value:</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>a 0,0004 Sobel test:</td> <td>0,75781803</td> <td>0,00057798</td> <td>0,44855993</td> </tr> <tr> <td>b 1,095 Aroian test:</td> <td>0,70348622</td> <td>0,00062261</td> <td>0,48175279</td> </tr> <tr> <td>Sp 0,0005 Goodman test:</td> <td>0,82705862</td> <td>0,00052959</td> <td>0,40820384</td> </tr> <tr> <td>Sq 0,463</td> <td>Reset all</td> <td>Calculate</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	Input:	Test statistic:	Std. Error:	p-value:	a 0,0004 Sobel test:	0,75781803	0,00057798	0,44855993	b 1,095 Aroian test:	0,70348622	0,00062261	0,48175279	Sp 0,0005 Goodman test:	0,82705862	0,00052959	0,40820384	Sq 0,463	Reset all	Calculate	
Input:	Test statistic:	Std. Error:	p-value:																		
a 0,0004 Sobel test:	0,75781803	0,00057798	0,44855993																		
b 1,095 Aroian test:	0,70348622	0,00062261	0,48175279																		
Sp 0,0005 Goodman test:	0,82705862	0,00052959	0,40820384																		
Sq 0,463	Reset all	Calculate																			
Leverage → Profitabilitas → Nilai Perusahaan	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Input:</th> <th>Test statistic:</th> <th>Std. Error:</th> <th>p-value:</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>a -0,023 Sobel test:</td> <td>-2,10330607</td> <td>0,01197401</td> <td>0,03543902</td> </tr> <tr> <td>b 1,095 Aroian test:</td> <td>-2,0630655</td> <td>0,01219574</td> <td>0,0389168</td> </tr> <tr> <td>Sp ,005 Goodman test:</td> <td>-2,14375287</td> <td>0,01174809</td> <td>0,03205369</td> </tr> <tr> <td>Sq 0,463</td> <td>Reset all</td> <td>Calculate</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	Input:	Test statistic:	Std. Error:	p-value:	a -0,023 Sobel test:	-2,10330607	0,01197401	0,03543902	b 1,095 Aroian test:	-2,0630655	0,01219574	0,0389168	Sp ,005 Goodman test:	-2,14375287	0,01174809	0,03205369	Sq 0,463	Reset all	Calculate	
Input:	Test statistic:	Std. Error:	p-value:																		
a -0,023 Sobel test:	-2,10330607	0,01197401	0,03543902																		
b 1,095 Aroian test:	-2,0630655	0,01219574	0,0389168																		
Sp ,005 Goodman test:	-2,14375287	0,01174809	0,03205369																		
Sq 0,463	Reset all	Calculate																			

**Sumber :** Hasil Perhitungan dengan Calculator Sobel

- Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Diperoleh nilai-t tabel  $(-1,96) \leq t$  hitung  $(0,615) \leq t$  tabel  $(1,96)$  atau signifikansi  $(0,539) \geq 0,05$ . Artinya adalah bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

- Pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Diperoleh nilai-t tabel  $(-1,96) \leq t$  hitung  $(0,758) \leq t$  tabel  $(1,96)$  atau signifikansi  $(0,449) \geq 0,05$ . Artinya adalah bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.
- Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Diperoleh nilai t hitung  $(-2,103) < -t$  tabel  $(-1,96)$  atau signifikansi  $(0,035) < 0,05$ . Artinya adalah bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

**PEMBAHASAN**

**Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Profitabilitas (H<sub>1</sub>)**

Dari pengujian yang dilakukan diketahui bahwa good corporate governance berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Dengan hasil penelitian ini maka hipotesis pertama ditolak. Dalam penelitian ini GCG tidak mampu memberikan pengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini mungkin bisa terjadi karena dalam Perusahaan BUMN Pelaksanaan GCG hanya sebagai formalitas saja tanpa memperhatikan prinsip prinsip dari GCG tersebut sehingga membuat profitabilitas perusahaan tidak mengalami peningkatan karena pelaksanaan gcg tersebut hanya sekedar kepatuhan terhadap peraturan tanpa pelaksanaan yang

sesuai dengan prinsip prinsip yang ada sehingga GCG tidak memberikan pengaruh terhadap profitabilitas.

### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Profitabilitas (H<sub>2</sub>)**

Dalam penelitian ini diperoleh hasil variabel *Intellectual Capital* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Profitabilitas, hal ini dapat berarti bahwa hipotesis H<sub>2</sub> ditolak. Dengan adanya *intellectual capital* di suatu perusahaan diharapkan dapat memberi peningkatan profitabilitas namun kenyataannya dengan diadakannya *intellectual capital* menambah beban biaya bagi perusahaan karena perusahaan harus mengeluarkan biaya biaya untuk meningkatkan *intellectual capital* tersebut seperti biaya pelatihan dan sebagainya yang kemudian hal tersebut menyebabkan profitabilitas yang dimiliki perusahaan berkurang. Kemudian kurangnya pemanfaatan pengelolaan *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan BUMN mendorong penurunan laba yang dimiliki perusahaan, karena perusahaan tidak mampu dalam memanfaatkan sumber daya yang ada.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas (H<sub>3</sub>)**

Hasil penelitian yang dilakukan diperoleh *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas, hal ini berarti hipotesis ketiga diterima. Karena adanya total hutang yang meningkat dan tidak efektifnya pengolahan aktiva sehingga laba bersih ikut menurun. Hal ini menunjukkan terdapat hubungan negatif yang berlawanan arah antara *Debt To Equity Ratio*(DER) terhadap *Retun on asset*

(ROA), dimana apabila *Debt To Equity Ratio*(DER) secara parsial meningkat maka *Retun on asset* (ROA) akan menurun. Hutang yang meningkat dapat menurunkan tingkat profitabilitas karena perusahaan harus membayar beban bunga yang besar dan hal tersebut membuat profitabilitas perusahaan menurun. Apabila utang dapat dikelola dengan baik dan digunakan untuk proyek investasi yang produktif, hal tersebut dapat memberikan pengaruh yang berdampak pada peningkatan profitabilitas.

### **Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>4</sub>)**

Hasil penelitian dalam penelitian ini diperoleh GCG berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, hal ini berarti hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima. Hal ini dikarenakan implementasi GCG dalam realitanya hanya sebagai formalitas saja sehingga kurang berdampak langsung terhadap nilai perusahaan tersebut. Pihak manajemen lebih banyak bertindak untuk memaksimalkan utilitas atau kemakmurannya sendiri sehingga penerapan GCG dalam perusahaan BUMN belum sepenuhnya berjalan dengan baik hal tersebut yang dapat merugikan pemegang saham lainnya sehingga nilai perusahaan menurun.

### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>5</sub>)**

Hasil penelitian dalam penelitian ini diperoleh *Intellectual Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan, hal ini berarti hipotesis kelima dalam penelitian ini diterima. Dengan

adanya *intellectual capital* dapat membuat perusahaan tersebut lebih dapat memanfaatkan modal tetap yang dimilikinya dan kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

#### **Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>6</sub>)**

Dari pengujian yang dilakukan diketahui bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menandakan bahwa hipotesis keenam pada penelitian ini diterima. Hasil positif ini berarti menandakan semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin semakin baik perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutangnya sehingga dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata investor, yang pada akhirnya mampu meningkatkan harga saham yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>7</sub>)**

Dari hasil penelitian yang dilakukan diperoleh hasil profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menandakan hipotesis ketujuh diterima. Maka pada hasil penelitian ini menandakan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, maka semakin besar juga return yang akan diterima investor, sehingga hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi yang kemudian akan menaikkan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

#### **Profitabilitas memediasi pengaruh variabel *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>8</sub>)**

Pada penelitian ini diperoleh hasil Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara GCG terhadap Nilai Perusahaan, hal ini berarti H<sub>8</sub> pada penelitian ini ditolak. Hal ini dimungkinkan karena Praktek GCG pada perusahaan memang dilaksanakan tetapi implementasinya masih belum diterapkan oleh perusahaan secara penuh sesuai dengan prinsip prinsip GCG atau bisa dikatakan bahwa praktek GCG hanya dilaksanakan untuk formalitas saja. Dan perusahaan belum menciptakan nilai bagi pemegang saham dengan menyeimbangkan kepentingan seluruh *stakeholder*.

#### **Profitabilitas memediasi pengaruh variabel *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>9</sub>)**

Hasil penelitian yang diperoleh pada penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan, hal ini menyatakan H<sub>9</sub> pada penelitian ini ditolak. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan karena *Intellectual Capital* yang dimiliki perusahaan belum dapat termanfaatkan dengan baik dan dengan adanya *Intellectual Capital* tersebut malah menambah biaya operasional perusahaan karena perusahaan harus mengeluarkan biaya pelatihan dan biaya lainnya untuk peningkatan *intellectual capital* tersebut. Sedangkan profitabilitas perusahaan tidak mengalami peningkatan dengan

adanya modal intelektual sehingga nilai perusahaan tersebut juga tidak mengalami peningkatan.

### **Profitabilitas memediasi pengaruh variabel *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan ( $H_{10}$ )**

Hasil penelitian diperoleh Profitabilitas dapat memediasi hubungan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan, hal ini berarti  $H_{10}$  pada penelitian ini diterima. Hal ini berarti perusahaan dapat memanfaatkan hutang yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan tersebut maka investor akan tertarik untuk berinvestasi sehingga harga saham perusahaan akan mengalami kenaikan dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

### **SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

#### **Simpulan**

1. *Good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini karena penerapan GCG pada perusahaan hanya sebagai formalitas sehingga tidak memberikan peningkatan profitabilitas bagi perusahaan tersebut. Perusahaan tidak menjalankan GCG sesuai prinsip prinsip GCG sehingga tidak ada pengaruh antara GCG terhadap Profitabilitas Perusahaan
2. *Intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Dengan adanya *intellectual capital* di suatu perusahaan diharapkan dapat memberi peningkatan

profitabilitas namun kenyataannya dengan diadakannya *intellectual capital* menambah beban biaya bagi perusahaan karena perusahaan harus mengeluarkan biaya biaya untuk meningkatkan *intellectual capital* tersebut seperti biaya pelatihan dan sebagainya yang kemudian hal tersebut menyebabkan profitabilitas yang dimiliki perusahaan berkurang.

3. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan. Karena adanya total hutang yang meningkat dan tidak efektifnya pengolahan aktiva sehingga laba bersih ikut menurun. Hal ini menunjukkan terdapat hubungan negatif yang berlawanan arah antara *Debt To Equity Ratio*(DER) terhadap *Return on asset* (ROA).
4. *Good corporate governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan implementasi GCG dalam realitanya hanya sebagai formalitas saja sehingga kurang berdampak langsung terhadap nilai perusahaan tersebut. Pihak manajemen lebih banyak bertindak untuk memaksimalkan utilitas atau kemakmurannya sendiri sehingga penerapan GCG dalam perusahaan BUMN belum sepenuhnya berjalan dengan baik hal tersebut yang dapat merugikan pemegang saham lainnya sehingga nilai perusahaan menurun.
5. *Intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya *intellectual capital* dapat membuat perusahaan tersebut lebih dapat memanfaatkan modal

- tetap yang dimilikinya dan kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut
6. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Hasil positif ini berarti menandakan semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin semakin baik perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutangnya sehingga dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata investor, yang pada akhirnya mampu meningkatkan harga saham yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan.
  7. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Semakin baik perusahaan dalam memperoleh profitabilitas semakin meningkat nilai perusahaan tersebut karena investor tertarik dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang bagus.
  8. Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara *Good corporate governance* terhadap Nilai Perusahaan. Karena Praktek GCG pada perusahaan memang dilaksanakan tetapi implementasinya masih belum diterapkan oleh perusahaan secara penuh sesuai prinsip prinsip GCG atau bisa dikatakan bahwa praktek GCG hanya dilaksanakan sebagai formalitas saja yang kemudian tidak memiliki dampak terhadap profitabilitas dan perusahaan belum menciptakan nilai bagi pemegang saham dengan menyeimbangkan kepentingan seluruh stakeholder.
  9. Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan. Karena perusahaan belum mampu memanfaatkan *intellectual capital* yang dimilikinya sehingga tidak berdampak terhadap profitabilitas dan membuat nilai perusahaan menurun.
  10. Profitabilitas dapat memediasi hubungan antara Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Dengan memaksimalkan penggunaan hutang maka menghasilkan *rate of return* yang lebih besar dari *cost of capital* yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mengalami kenaikan yang menyebabkan peningkatan nilai perusahaan.

### **Keterbatasan Dan Saran**

Penelitian ini hanya menggunakan jangka waktu 6 tahun dan menggunakan 3 variabel bebas yang mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan memperluas objek penelitian, tidak hanya pada satu bidang saja seperti dalam penelitian ini hanya perusahaan BUMN sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bisa menambah perusahaan bidang real estate, perusahaan perbankan dan lain-lain. Bagi Perusahaan, sebaiknya memperhatikan nilai perusahaan satunya dengan melihat hasil kinerja perusahaan terutama laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan sarana untuk mempertanggungjawabkan apa yang dilakukan oleh manajemen atas

sumber daya pemilik. Bagi Investor. Para Investor sebaiknya lebih teliti dalam menilai laporan keuangan perusahaan khususnya yang berkaitan dengan informasi keuangan sehingga keputusan investasi yang diambil tidak akan menimbulkan penyesalan dikeumudian hari

## DAFTAR PUSTAKA

- Amanti, L. (2012). *Pengaruh Good Corporate Governane Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai pemoderasi*. 21.
- Ariani, N. (2013). Pengaruh intellectual capital dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan Jasa Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010). *Jurnal Valid*, 10(3), 22–32.
- Badan Pusat Statistik. (2019). *Statistik Keuangan Badan Usaha Milik Negara dan Badan Usaha Milik Daerah*. 87.
- FCGI. (2002). Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan). *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)*, II(2002), 37.
- Freeman & Reed. (1983). Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Dan Usahawan Indonesia*, September, 1–29.
- Herdyanto, I., Nasir, M., Akuntansi, J., Ekonomika, F., Diponegoro, U., Prof, J., & Sh, S. (2013). *Pengaruh intellectual capital pada financial performance perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011)*. 2(Ic), 405–414.
- Jensen dan Meckling, 1976. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Human Relations*, 72(10), 1671–1696. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Kasmir. (2012). Analisis Kinerja Keuangan. *Journal of Chemical Information and Modeling*,
- KNKG. (2010). *Pedoman Etika Bisnis Perusahaan*. 1–54.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2005). OECD principles of corporate governance. *Corporate Governance in Japan: From the Viewpoints of Management, Accounting, and the Market*,
- Sirojudin, Gatot Ahmad; Nazaruddin, I. (2014). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai dan Kinerja

- Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(2),  
Standar, D., & Keuangan, A. (2010).  
*Exposure Draft Peenyataan standar akuntansi keuangan aset tidak*  
*Berwujud*. 19(19).
- Ulum, I. (2013). Model Pengukuran Kinerja Intellectual Capital Dengan Ibc Di Perbankan Syariah. *Inferensi*, 7(1).